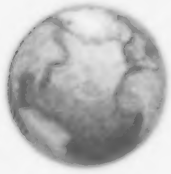
RÉGIME DE RETRAITE
DES ENSEIGNANTES
ET DES ENSEIGNANTS

Une question d'équilibre

Rapport annuel 2006

Faits saillants – Rendement **2** | Profil **4** | Rapport de la présidente du conseil **5**
Rapport du chef de la direction **7** | Analyse par la direction **11**

12
Rapport sur le régime



24
Placements

42
Services aux participants

Évaluation de la capitalisation **19** | Membres du conseil **52**
États financiers **56**

Les responsabilités du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) envers les participants le guident toujours dans ses décisions. À partir de ce principe, le RREO et les corépondants du régime, la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario et le gouvernement de l'Ontario, doivent équilibrer de nombreux éléments afin de constituer et d'administrer les rentes des participants.

Les services offerts doivent être proportionnels aux coûts, les placements de la caisse doivent être répartis entre différentes catégories d'actifs, le rendement potentiel doit tenir compte du niveau de risque et les besoins des différentes générations d'enseignants doivent être harmonisés. Il nous faut jongler avec tous ces éléments tout en maintenant l'équilibre crucial qui doit exister entre l'actif et le passif du régime. Le rapport annuel traite cette année de notre quête constante d'un équilibre équitable et réalisable.

Objectifs

Rapport sur le régime

Rendre compte aux intervenants du rendement et de la situation financière du régime en toute transparence

Placements

Dépasser l'indice de référence composé de la caisse et maximiser le rendement des placements pour être en mesure de verser les rentes prévues

Faits saillants 2006 – Rendement

En 2006, l'actif net a augmenté de 9,9 G$ pour s'élever à 106 G$. Des taux d'intérêt réels légèrement plus favorables, contrebalancés en partie par les modifications apportées aux hypothèses actuarielles, ont fait en sorte que le coût des prestations futures est demeuré stable. Le déficit porté aux états financiers en date du 31 décembre 2006 est de 15,6 G$.

Dépassement de l'indice de référence pour la septième année consécutive tout en réduisant le niveau de risque

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006,

- Taux de rendement : 13,2 %
- Revenu de placement : 12,3 G$
- Plus-value par rapport aux indices de référence : 3,4 G$
- Plus-value des quatre dernières années : 12,6 G$

SOMMAIRE DES DONNÉES FINANCIÈRES

(au 31 décembre) (G$)	*2006*	*2005*
Actif net disponible pour le service des prestations		
Placements, montant net	**105,7 $**	94,8 $
Sommes à recevoir de la province de l'Ontario	**1,6**	1,5
Autres actifs (passifs), montant net	**(1,3)**	(0,2)
Actif net	**106,0 $**	96,1 $
Situation financière		
Actif net	**106,0 $**	96,1 $
Ajustement de nivellement	**(11,1)**	(7,4)
Actif net après ajustement actuariel	**94,9**	88,7
Coût des rentes futures	**(110,5)**	(110,5)
Déficit[1]	**15,6 $**	21,8 $

[1] Le déficit porté aux états financiers diffère de l'insuffisance de capitalisation (voir les pages 19 à 23).

RENDEMENT DES PLACEMENTS

(%)							
Taux de rendement							
Indice de référence							
Plus-value par rapport à l'indice de référence (G$)							

PLUS-VALUE PAR RAPPORT À L'INDICE DE RÉFÉRENCE
(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G$)

Pour en savoir plus sur notre stratégie de gestion des risques, consultez le www.otpp.com > Placements > Stratégie sous Gestion des risques

Services aux participants

Fournir sans délai des renseignements fiables et des services efficaces aux enseignantes et enseignants actifs et retraités de l'Ontario

CROISSANCE DES PLACEMENTS
(100 $ investis en 1990)

Excellent taux de satisfaction des 271 000 participants, soit 9/10

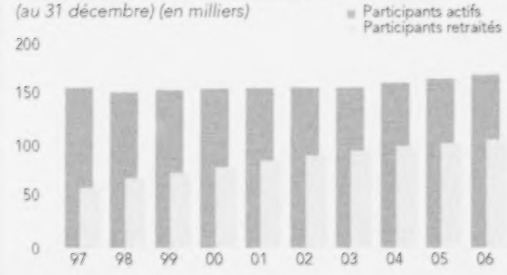
- Nombre de nouveaux retraités inscrits à la paie : 4 900
- Valeur des prestations versées : 3,8 G$
- Réduction des coûts par l'amélioration du taux de précision : 30 %
- Nombre de transactions effectuées en ligne par les participants : 130 000

2006	2005	4 ans	10 ans	Depuis 1990
13,2	17,2	15,7	10,8	11,8
9,4	12,7	11,6	8,4	8,9
3,4 $	3,6 $	12,6 $	18,2 $	22,7 $

PROFIL DES PARTICIPANTS

REVENU DE PLACEMENT
(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G$)

PARTICIPANTS ACTIFS ET PARTICIPANTS RETRAITÉS
(au 31 décembre) (en milliers)



Profil

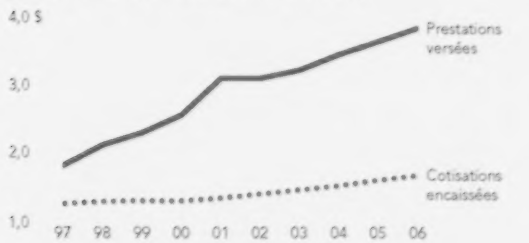
C'est en 1917 qu'a été créé le régime de retraite destiné au personnel enseignant de l'Ontario. Jusqu'en 1990, l'actif du régime devait être investi seulement dans des débentures non négociables émises par l'Ontario. Cette année-là, le gouvernement de l'Ontario a doté le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario d'un conseil indépendant (RREO) ayant le pouvoir d'investir tout l'actif sur les marchés financiers, de rendre compte de l'état de la capitalisation, d'administrer le régime et de verser aux participants et à leurs survivants les prestations promises.

À la fin de 2006, la valeur de l'actif net du régime était passée à 106 G$, comparativement à 96,1 G$ l'année précédente. Le RREO administre les prestations de retraite des 167 000 enseignants des niveaux primaire et secondaire et des 104 000 enseignants retraités de la province. Le régime est donc l'un des principaux employeurs au Canada, les prestations versées s'étant élevées à 3,8 G$ en 2006. Le RREO compte 614 employés à son bureau de Toronto; 1 550 autres travaillent pour sa filiale immobilière, Cadillac Fairview.

ACTIF NET
(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G$)

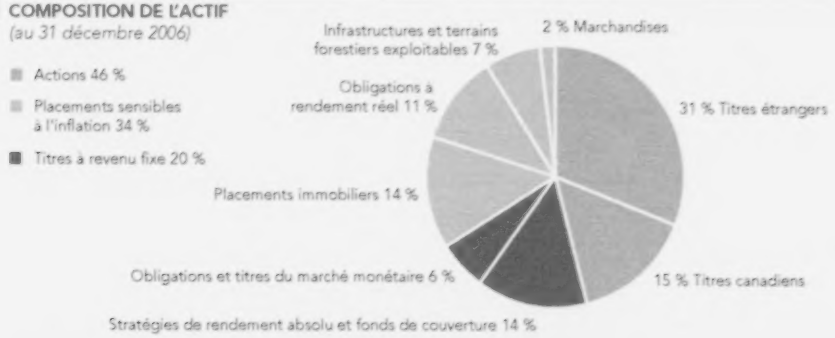
L'actif net est passé de 19 G$, en 1990, à 106 G$.

COTISATIONS ENCAISSÉES/PRESTATIONS VERSÉES
(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G$)



La valeur des prestations versées par le régime en 2006 s'élève à 3,8 G$, soit 2,30 $ par dollar de cotisations encaissées. Des hausses de cotisation sont entrées en vigueur en janvier 2007.

COMPOSITION DE L'ACTIF
(au 31 décembre 2006)



Nous investissons selon une approche à long terme, adaptée à un régime de retraite, et nous avons constitué un portefeuille de placements hautement diversifié.

Rapport de la présidente du conseil

« Une saine gouvernance entraîne de bons résultats. »

Eileen Mercier | Présidente du conseil

Le RREO est reconnu pour son excellence en matière de rendement parmi les principaux régimes de retraite du monde et je suis heureuse de vous annoncer qu'il n'a pas fait mentir sa réputation l'an dernier.

J'ai le plaisir de vous présenter, au nom des membres du conseil, le rapport annuel 2006 du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario.

L'équipe des Services aux participants s'est encore une fois montrée à la hauteur des attentes des participants. L'actif sous gestion du régime a dépassé pour la première fois le cap des 100 G$. Malgré une réduction de son exposition aux risques, le régime a affiché un rendement de 13,2 %. La plus-value par rapport aux indices de référence, année après année, témoigne du jugement et de l'expertise de chacun des membres de l'équipe des placements.

Des changements importants sont survenus au sein du conseil l'an dernier. Bien que j'en sois membre depuis 2005, j'entreprends en fait ma première année à titre de présidente. Le 1er janvier 2007, j'ai pris la relève de Robert Korthals à ce poste. Ce dernier a pris sa retraite, fin 2006, après avoir siégé au conseil pendant 11 ans.

La gouvernance est un aspect essentiel de toute organisation. Plus qu'un palier de gestion supplémentaire, le conseil constitue un véritable organisme de surveillance. En tant que membres du conseil, nous devons nous poser la question suivante : « Que pouvons-nous apporter à l'organisation, compte tenu du succès du RREO au fil des ans, notamment en ce qui a trait à la qualité des services offerts aux participants et au rendement inégalé des placements? »

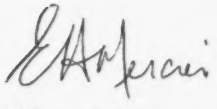
En tant qu'organisme de gouvernance du régime, nous devons appliquer les principes de gouvernance que nous défendons auprès des autres sociétés, notamment celles dans lesquelles nous investissons. Les membres du conseil soutiennent et supervisent la direction; ils vérifient que ses stratégies et ses décisions sont dans le meilleur intérêt de l'ensemble des bénéficiaires du régime. Le conseil voit également à ce que la direction réussisse à recruter et à fidéliser les personnes les plus compétentes – l'implication du conseil étant proportionnelle à l'importance du poste. Le conseil s'assure du respect des normes de l'organisation ainsi que de la présence de politiques et de procédures adéquates et des systèmes nécessaires en matière de conformité. En d'autres termes, comme aime le répéter Claude Lamoureux, président et chef de la direction : « Une saine gouvernance entraîne de bons résultats. »

C'est cette saine gouvernance qui a fait du RREO une organisation respectée et novatrice. Au nom de mes collègues du conseil, je vous assure que nous nous engageons à poursuivre sur cette voie.

De la part des membres du conseil, je tiens à souligner l'apport inestimable de Carol Stephenson et de Douglas Grant, qui ont pris leur retraite à la fin de 2006. Jill Denham, anciennement vice-présidente du conseil, Marchés de détail, Banque CIBC, s'est jointe à nous en 2006. Jean Turmel, président de Perseus Capital Inc., Hugh Mackenzie, directeur de sa propre entreprise de services-conseils en économie, Hugh Mackenzie and Associates, et Louis Martel, vice-président, Développement de produits et Service à la clientèle chez Greystone Managed Investments Inc., sont également devenus membres du conseil au début de 2007. Nous sommes tous emballés par cette nouvelle année qui s'annonce des plus stimulantes pour le RREO.

Je voudrais par-dessus tout exprimer notre plus sincère reconnaissance à Robert Korthals. Le leadership, l'esprit vif et la connaissance encyclopédique des marchés financiers de l'ancien président du conseil ont été une véritable source d'inspiration pour ceux et celles qui ont eu le privilège de travailler en sa compagnie au cours des 11 dernières années. Nous sommes heureux de poursuivre notre association avec lui alors qu'il occupera le poste de président du conseil de la filiale immobilière du RREO, La Corporation Cadillac Fairview Limitée.

La présidente du conseil,



Eileen Mercier

Rapport du chef de la direction

« Nous devons maintenir l'équilibre entre des éléments et des intérêts divers, parfois contradictoires, et ce, en toute équité. »

Claude Lamoureux | Président et chef de la direction

Le RREO a fait de grandes avancées au cours de l'année qui vient de s'écouler.

L'actif de la caisse a atteint le cap des 100 G$. Nous avons surpassé de 3,8 % notre indice de référence. Nous avons conclu l'une des plus importantes acquisitions de notre histoire, l'achat de quatre terminaux à conteneurs maritimes en Amérique du Nord, au coût de 2,4 G$ US. Nous avons connu notre première grève. Nous avons effectué une refonte de nos systèmes et de nos procédures afin de permettre la hausse du taux de cotisation que les corépondants du régime ont mise en place pour combler l'insuffisance de capitalisation (la première hausse depuis 1990).

L'équilibre est au cœur des priorités du RREO. Nous devons maintenir l'équilibre entre des éléments et des intérêts divers, parfois contradictoires, et ce, en toute équité. Nous devons répartir l'actif de notre portefeuille en tenant compte du risque et du rendement associés à chaque type d'actif, harmoniser les cotisations et les prestations des enseignants de toutes les générations et trouver le juste équilibre entre les services offerts et les coûts qui y sont associés. Par-dessus tout, l'actif du régime doit, à long terme, être en équilibre avec le coût des prestations à verser. Cet équilibre n'a jamais été aussi crucial, ni n'a constitué plus grand défi.

Pourquoi y accorde-t-on une si grande importance? Parce que les engagements du régime croissent sans cesse, tandis que le ratio de participants actifs par rapport aux retraités diminue. Cette situation comporte des risques pour les prochaines générations de participants au régime advenant des rendements futurs en deçà des exigences du régime. Jumelée au retour à la norme historique des taux d'intérêt, la maturité du régime crée un environnement hostile qui touche les régimes de retraite à prestations déterminées du monde entier : augmentation du coût des prestations et réduction du revenu de placement et du nombre de cotisants.

L'évaluation actuarielle du régime tient compte de l'évolution du profil démographique des participants. Le tableau ci-dessous illustre les répercussions de la diminution de la proportion de participants actifs. Les cotisations constituent aujourd'hui une part beaucoup moindre de l'actif du régime. Par conséquent, la diminution de l'actif d'un certain pourcentage a une incidence beaucoup plus importante sur le taux de cotisation aujourd'hui qu'en 1970. On comprend alors pourquoi il n'a jamais été aussi difficile de maintenir l'équilibre entre les générations.

DIMINUTION DU RATIO PARTICIPANTS ACTIFS/PARTICIPANTS RETRAITÉS

	1970	*1990*	*2006*
Ratio participants actifs/participants retraités	10:1	4:1	1,6:1
Durée prévue de versement de la rente (en années)	20	25	29
Hausse du taux de cotisation pour une réduction de l'actif de 10 %	0,56 %	1,9 %	4,2 %

Nous prévoyons que le coût des prestations augmentera à mesure que le ratio diminuera. Ainsi, il sera de plus en plus difficile de combler les insuffisances futures par la hausse des cotisations tout en offrant aux jeunes enseignants un régime à prix abordable.

Trois éléments doivent être maintenus en équilibre dans un régime de retraite : les prestations, le rendement des placements et les cotisations. Le rendement futur des placements étant hypothétique par essence, il nous faut attendre des décennies avant de connaître leur rendement réel. Si les résultats obtenus sont en deçà de nos prévisions, les générations futures devront cotiser plus que les participants actuels ou subiront une baisse des prestations ou une combinaison de ces deux mesures.

La direction poursuit son engagement auprès du conseil, qui soutient les répondants du régime, la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) et le gouvernement de l'Ontario, dans leur recherche de solutions à cette question continuelle.

Le nombre d'éléments avec lesquels doit sans arrêt jongler le RREO est apparu clairement en 2006, année où nous avons déposé l'évaluation actuarielle du régime auprès de l'organisme de réglementation de la province. Une insuffisance de capitalisation ayant été constatée, il a fallu y remédier avant le dépôt de l'évaluation. Comme en témoigne le Rapport sur le régime (à partir de la page 12), les membres du conseil ont opté pour des hypothèses conservatrices afin de produire une évaluation actuarielle sur laquelle les partenaires pouvaient s'appuyer pour prendre leurs décisions en ce qui a trait aux prestations et aux cotisations.

Nous conservons la même approche en vue de la prochaine évaluation actuarielle du régime, qui devra être déposée en septembre 2008. La dernière évaluation, déposée en juin 2006, présentait la situation financière au 1er janvier 2005. Une modification ponctuelle aux lois touchant les régimes de retraite, apportée par le gouvernement en avril 2006, nous a permis d'agir ainsi.

Comme les taux d'intérêt réels demeurent bas, les partenaires pourraient avoir à élaborer et à adopter une nouvelle politique de gestion de la capitalisation avant le dépôt de l'évaluation actuarielle, prévu pour le 1er janvier 2008. La bonne nouvelle, c'est que les corépondants du régime s'y affairent déjà.

Un sondage, mené auprès des participants actifs à compter d'avril, se trouve au cœur de cette planification. On demandera à un échantillon de 2 500 participants le montant des cotisations qu'ils seraient prêts à verser pour maintenir les prestations à leur niveau actuel. On leur demandera également de classer par ordre de préférence d'éventuels changements au régime si les prestations ne pouvaient être maintenues dans l'avenir au taux de cotisation actuel. Voici quelques-uns des changements qui pourraient être apportés :

- réduire ou interrompre les rajustements en fonction du coût de la vie pour les services futurs lorsqu'une insuffisance de capitalisation survient, et ne les rétablir que lorsque l'état de la capitalisation s'améliore;
- réduire le niveau des prestations pour les services futurs (soit la période entre l'entrée en vigueur de changements au régime et la date de départ à la retraite d'un participant);
- hausser le facteur 85 (années de services plus âge donnant droit à une rente sans réduction).

Le sondage fournit l'occasion aux participants d'exprimer leur opinion, aidant ainsi la FEO et le gouvernement à planifier l'avenir. Un rapport présentant les résultats du sondage sera publié au milieu de l'année 2007.

Les Services aux participants relèvent les défis avec brio

Le RREO s'engage à offrir à ses participants un service de qualité en tout temps, et ce, au plus bas coût possible. Nous accroissons notre capacité de prestation de services tout en améliorant nos processus administratifs, en investissant dans la formation et le perfectionnement de notre personnel et en utilisant des technologies novatrices qui offrent plus de choix aux participants et préservent la stabilité des coûts des services.

Comme vous pourrez le constater dans le rapport des Services aux participants, aux pages 42 à 49, le taux de satisfaction à l'égard du service est demeuré élevé en 2006, à 9 sur 10. Les coûts ont quant à eux diminué. Parmi les principales réalisations des Services aux participants, notons :

- la simplification du processus de demande de rente grâce à la demande en ligne;
- la réduction des coûts d'administration de 33,7 M$ en 2005 à 32,5 M$;
- l'accélération de la mise à jour du profil démographique grâce à un nouveau système automatique d'entrée de données.

Rendement supérieur à l'indice de référence pour la septième année consécutive

Nos gestionnaires de placement ont réalisé un rendement total de 13,2 % sur un an, comparativement à 9,4 % pour l'indice de référence composé, le dépassant ainsi pour la septième année consécutive. La plus-value par rapport à l'indice de référence a été de 3,4 G$ en 2006 et s'élève maintenant à 14,6 G$ pour les cinq dernières années. L'équipe des placements en est arrivée à ces résultats en gérant adéquatement le risque, en diversifiant le portefeuille et en saisissant les occasions d'ajouter de la valeur.

PLUS-VALUE PAR RAPPORT À L'INDICE DE RÉFÉRENCE
(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G$)

On entend par « plus-value » la portion du rendement excédant celui du marché, soit 3,4 G$ en 2006.

À la fin de 2006, notre équipe des placements comptait 180 spécialistes à l'interne. Au début de 2007, nous avons aussi ouvert un bureau à Londres afin de tirer profit des occasions de placement dans les sociétés privées en Europe.

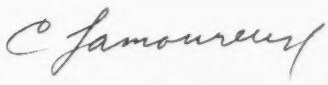
Au terme de l'exercice, les titres de sociétés fermées et les actions cotées en bourse représentaient 46 % de l'actif total, la catégorie d'actifs la plus importante du portefeuille. Les placements sensibles à l'inflation, y compris les biens immobiliers, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables arrivent au second rang, à 34 %. Les titres à revenu fixe, comme les obligations du gouvernement et de sociétés, constituent 20 % du portefeuille et la troisième catégorie d'actifs en importance. Toutes les catégories d'actifs ont offert un solide rendement en 2006, qui sera difficile à reproduire au cours des prochaines années en raison de nombreux facteurs expliqués plus en détail dans le présent rapport. Ce qui semble certain, c'est qu'à l'avenir nous devrons être des plus novateurs en matière de placement pour en arriver à des rendements supérieurs.

Un juste équilibre exige une vigilance constante

Je sais que les corépondants du régime prendront les mesures qui s'imposent pour que les coûts des prestations de retraite des quelque 271 000 participants actifs et retraités demeurent abordables. En tant qu'administrateur du régime, le conseil doit s'assurer que les évaluations actuarielles s'appuient sur des hypothèses convenables. Advenant une nouvelle insuffisance de capitalisation en 2008, les corépondants devront modifier de nouveau les prestations de retraite, les taux de cotisation ou les deux. Nous comptons aider la FEO et le gouvernement de l'Ontario à remplir leurs obligations dans le meilleur intérêt de tous les participants.

Nous espérons également connaître une nouvelle année caractérisée par des placements fructueux et un service de qualité supérieure pour nos participants actifs et retraités.

Le président et chef de la direction,



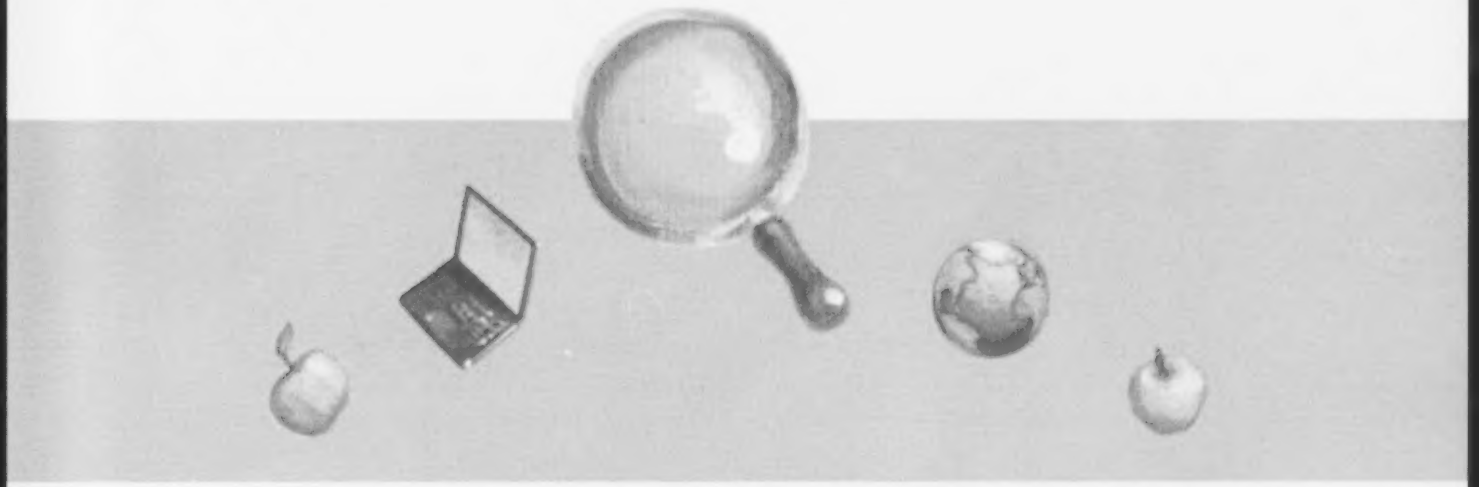
Claude Lamoureux

Analyse par la direction

Notre objectif est de présenter aux lecteurs un portrait d'ensemble du régime, du point de vue de la direction, en exposant les tendances et les incertitudes importantes qui ont exercé une influence sur les résultats et la situation financière du régime.

En plus de renseignements d'ordre historique, la présente analyse contient des énoncés prospectifs qui traduisent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction. Ces énoncés prospectifs comportent des risques et des incertitudes. Les résultats réels différeront probablement de ceux qui étaient prévus. La présente section donne des explications sur des éléments clés de nos états financiers consolidés; elle devrait donc être lue parallèlement à ceux-ci.

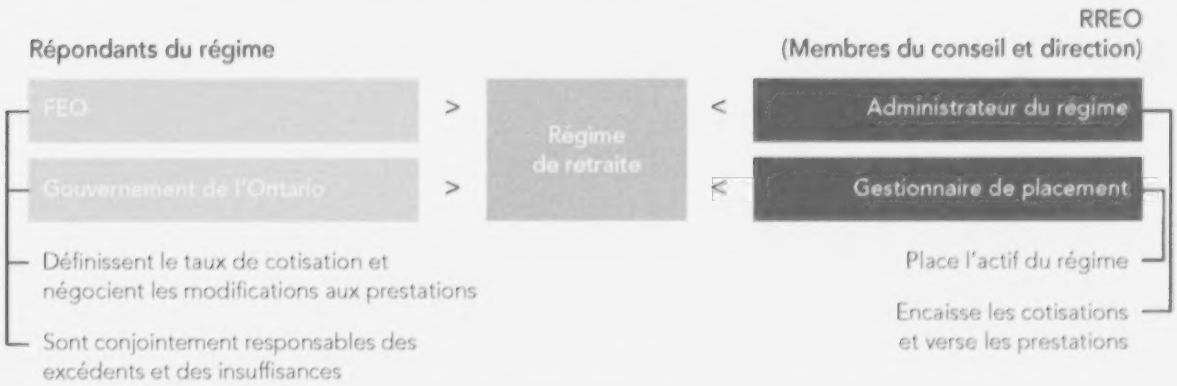
Rapport sur le régime



Les organisations sont de plus en plus tenues de produire des résultats à l'intérieur d'un cadre d'exploitation transparent, caractérisé par une saine gouvernance. En termes simples, nous croyons qu'une saine gouvernance entraîne de bons résultats et permet aux entreprises de créer une plus-value pour les actionnaires. Nous obéissons également aux principes que nous préconisons par l'adhésion à des politiques de gouvernance, de contrôles internes et de gestion du risque d'entreprise conformes aux pratiques exemplaires et à des normes élevées en matière de gérance.

Structure de gouvernance

Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario est un des plus importants régimes de retraite à prestations déterminées au Canada. Les corépondants du régime sont le gouvernement de l'Ontario, par l'intermédiaire du ministère de l'Éducation, et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO).



Les corépondants du régime assument deux grandes responsabilités : définir les prestations versées et fixer le taux de cotisation nécessaire pour garantir la capitalisation intégrale des prestations à long terme.

Le Comité des partenaires, composé de six membres représentant en parts égales le gouvernement de l'Ontario et la FEO, relève des corépondants. Il est chargé de recommander les modifications éventuelles aux taux de prestations et de cotisations en cas d'excédent ou d'insuffisance.

Un conseil composé de neuf membres (quatre nommés par chacun des corépondants et un président choisi conjointement) supervise le rendement des administrateurs du régime et des gestionnaires de placements. Par l'intermédiaire du Comité des partenaires, le conseil informe les corépondants de l'état de la capitalisation du régime, établie par un actuaire dont il a retenu les services.

Pratiques de gouvernance

Nous encourageons les entreprises dans lesquelles nous investissons à maintenir des normes élevées en matière de gouvernance, et nous nous employons à mettre en œuvre des telles normes au sein de notre organisation. Nos pratiques en matière de gouvernance sont donc conformes aux exigences réglementaires et aux pratiques exemplaires actuelles pour les sociétés ouvertes, comme nous l'expliquons aux pages 50 à 52.

Information transparente

Nous visons à présenter aux parties intéressées une information transparente. Les dirigeants du RREO rencontrent régulièrement les corépondants pour les tenir au courant des principaux aspects du régime et leur rendre compte des résultats. Chaque année, au mois d'août, le président du conseil s'adresse au conseil des gouverneurs de la FEO. En avril, nous tenons une assemblée générale annuelle, ouverte aux participants et aux corépondants. En 2007, l'assemblée aura lieu le vendredi 20 avril, à 17 h, dans l'auditorium de l'édifice Carlu, à Toronto. Elle fera aussi l'objet d'une diffusion Web pour ceux et celles qui ne pourront y assister. Nous envoyons régulièrement à plus de 271 000 participants des bulletins qui leur fournissent de l'information de nature financière et autre. Notre site Web présente en détail nos pratiques de gouvernance ainsi que notre stratégie de placement et nos principaux portefeuilles de placement.

Les membres du conseil reçoivent des rapports mensuels détaillés et des sommaires trimestriels présentant la situation financière et l'état de la capitalisation du régime, les rendements obtenus, les niveaux de risque, l'indice de satisfaction de la clientèle, la situation en matière de conformité, le rapport annuel sur chaque service, les contrôles internes et la gestion du risque d'entreprise ainsi que des rapports sur tout autre événement digne d'intérêt.

Examen des contrôles internes

Les contrôles et procédures en matière d'information financière visent à fournir une assurance raisonnable que tous les renseignements pertinents sont recueillis et rapportés à la haute direction et au conseil de façon fiable et ponctuelle et que nos données financières sont conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR).

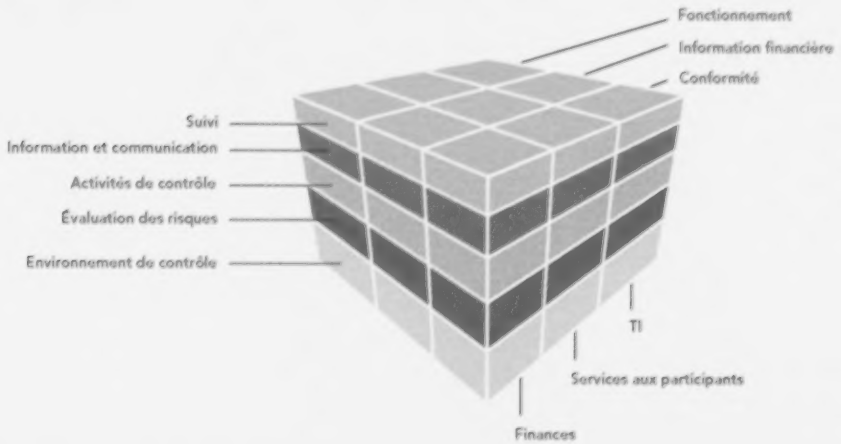
En 2005, la division Finances a effectué une vérification approfondie de ses contrôles internes afin de documenter, d'évaluer et d'améliorer ses contrôles internes à l'égard de l'information financière. Pour ce faire, elle a eu recours à l'outil Integrated Framework créé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). D'autres divisions du RREO ont été soumises à cet examen en 2006.

L'outil élaboré par le COSO définit le contrôle interne comme étant « un processus mis en œuvre par le conseil d'administration, la direction et d'autres membres du personnel d'une entité, qui vise à procurer une assurance raisonnable concernant l'atteinte des objectifs » regroupés dans les catégories suivantes :

- efficacité et efficience du fonctionnement;
- fiabilité de l'information financière;
- conformité aux lois et aux règlements applicables.

Le contrôle interne lié à ces trois objectifs se compose de cinq éléments interdépendants : environnement de contrôle, évaluation des risques, activités de contrôle, information et communication et suivi. Trois divisions ont été visées par le projet – les Finances, les Services aux participants et les Technologies de l'information (TI) – qui a débuté sous forme de projet pilote dans chaque division. Pour l'exercice 2007, un de nos objectifs est de certifier nos états financiers quant à la conception et à l'efficacité du fonctionnement des contrôles internes en matière d'information financière.

CONTRÔLES INTERNES



Au moyen de l'outil du COSO, nous vérifions chaque année cinq facteurs clés pour veiller au respect des normes en matière de fonctionnement, d'information financière et de conformité dans toute l'organisation.

Évaluation du risque d'entreprise

Chaque année, la direction présente un rapport sur l'évaluation du risque d'entreprise au conseil. Pour la préparation de ce rapport, elle utilise un autre outil créé par le COSO, l'Entreprise Risk Management – Integrated Framework, prolongement de l'Internal Control – Integrated Framework sur lequel le RREO s'appuie pour ce qui est des contrôles internes en matière d'information financière. L'outil de gestion du risque d'entreprise du COSO est conçu pour fournir une perspective plus complète et rigoureuse sur le risque d'entreprise dans son ensemble. On y définit le risque comme un événement ou une activité pouvant empêcher l'organisation d'atteindre ses objectifs.

Le RREO a adapté le modèle de gestion du risque d'entreprise conformément aux directives du COSO qui recommande que les composantes de l'outil soient les plus fidèles possible à la façon dont la direction gère le régime. Toutes les divisions du RREO – les Placements, les Services aux participants, les Finances, les Technologies de l'information, les Ressources humaines et affaires externes – ont participé à une évaluation du risque s'appuyant sur l'outil du COSO. Une telle évaluation prend en considération tous les objectifs clés visant la réalisation de la vision du régime : « Service hors pair aujourd'hui... Sécurité de la retraite demain », notamment les objectifs de placement. Dans son rapport de notation de 2005 sur les débentures d'Ontrea Inc. (une des filiales immobilières du régime), Standard & Poor's a indiqué que le régime « a mis en place un outil de gestion du risque d'entreprise complet et solidement établi, jugé excellent ».

La détermination des risques est un volet important de la gestion du risque d'entreprise. Nous utilisons une méthodologie rigoureuse d'évaluation des risques, de leur probabilité et de leur incidence potentielle sur l'atteinte de ses objectifs.

Nous avons déterminé, au cours de la dernière année, plus de 30 événements internes et externes qui pourraient avoir une incidence négative sur l'atteinte des objectifs du régime. Un modèle détaillé d'évaluation du risque – y compris une description de chaque événement, la probabilité qu'il se produise, des activités pertinentes d'atténuation du risque et une évaluation du risque résiduel – a été élaboré pour chacun des risques.

Le point sur la législation

Le RREO doit se conformer aux lois de l'Ontario et à certaines lois fédérales. De récentes modifications apportées à la *Loi sur les régimes de retraite* (LRR) de l'Ontario et à la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* ont eu des répercussions sur le régime en 2006.

Loi sur les régimes de retraite

1. En 2005, la LRR a été modifiée pour y intégrer la reconnaissance des conjoints de même sexe au titre des prestations de conjoint; le régime a été modifié en conséquence en 2006 afin d'officialiser la reconnaissance des conjoints de même sexe chez les enseignants de l'Ontario.
2. Le projet de loi 18, qui classe les régimes de retraite avec corépondants dans une nouvelle catégorie, a été adopté en 2006. Les règles de capitalisation du régime ont donc été uniformisées avec celles de tous les autres régimes avec corépondants.

De plus, la nouvelle LRR tient compte de l'aspect peu pratique des versements périodiques pour combler l'insuffisance de capitalisation dans le cas des régimes avec corépondants. Les modifications à la LRR précisent que le montant des versements périodiques correspondra dorénavant à un pourcentage du salaire plutôt qu'à un montant fixe, ce qui est mieux adapté à la situation du régime.

Loi sur le régime de retraite des enseignants

Conformément aux modifications apportées au projet de loi 18 et aux règlements de la LRR, certaines dispositions de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* sur la capitalisation, qui a préséance dans la régie du régime, ont été révoquées. L'indexation a été supprimée de la définition de déficit de solvabilité contenue dans les règlements, conformément aux règles de capitalisation imposées aux autres régimes de retraite de l'Ontario.

Situation financière du régime

Utilisation d'estimations

En vertu des principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR), nous sommes tenus de procéder à des estimations lorsque nous présentons et justifions l'actif, le passif, le revenu de placement et les frais de placement. De même, nous devons divulguer l'actif et le passif éventuels dans nos états financiers. Nous sommes également tenus de réévaluer continuellement les estimations que nous utilisons. Nous avons passé en revue l'élaboration et la sélection des plus importantes estimations avec le Comité de vérification et d'actuariat du conseil.

Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations constituées reflètent les meilleures estimations de la direction quant à la conjoncture économique et à d'autres circonstances futures. Les principales hypothèses économiques portent entre autres sur le taux d'actualisation, le taux d'augmentation des salaires et le taux d'inflation. Les autres types d'hypothèses ont trait notamment aux taux de mortalité, de cessation de la participation et de départ à la retraite des participants. Les résultats réels peuvent différer de ces hypothèses, et se traduire par des gains ou des pertes actuariels dans les années à venir.

La juste valeur des placements et du passif lié aux placements est une estimation de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. Les hypothèses sur la juste valeur des titres hors bourse sont sélectionnées au moyen des meilleures estimations de la direction ou de l'évaluateur.

Situation financière à la fin de l'exercice

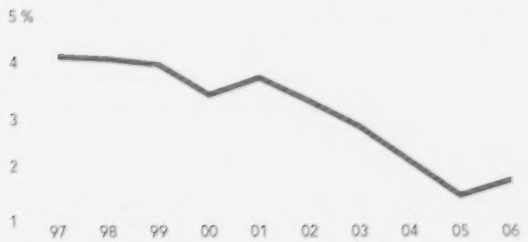
(au 31 décembre) (G$)	*2006*	*2005*
Actif net disponible pour le service des prestations		
Placements, montant net	105,7 $	94,8 $
Sommes à recevoir de la province de l'Ontario	1,6	1,5
Autres actifs (passifs) nets	(1,3)	(0,2)
Actif net	106,0 $	96,1 $
Situation financière		
Actif net	106,0 $	96,1 $
Ajustement de nivellement	(11,1)	(7,4)
Actif net après ajustement actuariel	94,9	88,7
Coût des rentes futures	(110,5)	(110,5)
Déficit[1]	15,6 $	21,8 $

[1] Le déficit figurant dans les états financiers diffère de l'insuffisance de capitalisation (voir les pages 19 à 23).

L'effet de la faiblesse des taux d'intérêt se fait toujours sentir sur le passif et l'actif

Le taux de capitalisation aux fins des états financiers, qui reflète le coût du crédit pour les emprunteurs de premier ordre en Ontario (expliqué à la page 19), sert à comparer les états financiers aux évaluations actuarielles.

TAUX D'INTÉRÊT RÉELS



Lorsque les taux d'intérêt réels baissent, le coût des prestations futures augmente considérablement.

Lorsque les taux d'intérêt réels baissent comme ils l'ont fait au cours des cinq dernières années, le coût des prestations futures augmente. Toutefois, l'actif du régime a profité de la baisse des taux d'intérêt réels. Par exemple, une réduction de 1 % des taux d'intérêt réels a fait grimper la valeur de nos placements à taux réel d'environ 16 %. Pour ce qui est de l'effet des fluctuations des taux d'intérêt sur nos autres éléments d'actif, nous devons nous en tenir à des estimations, qui varieront selon la période choisie.

Actif net disponible pour le service des prestations

L'actif net disponible pour le service des prestations est passé de 96,1 G$ à 106,0 G$. Cette augmentation de 9,9 G$ par rapport à 2005 est attribuable à d'excellents rendements des placements. Une fois que l'on tient compte de l'ajustement de nivellement, l'actif net s'établit à 94,9 G$, une augmentation de 6,2 G$. Le nivellement (qui s'applique uniquement aux placements autres qu'à revenu fixe) échelonne les rendements lorsqu'ils s'éloignent de l'hypothèse à long terme de l'indice des prix à la consommation plus 6 %. Un gain de 11,1 G$ doit être comptabilisé au cours des quatre prochaines années.

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS

(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G$)	*2006*	*2005*
Produits		
Revenu de placement	12,3 $	14,1 $
Cotisations	1,6	1,6
	13,9	15,7
Charges		
Prestations	3,8	3,6
Charges d'exploitation	0,2	0,3
	4,0	3,9
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	9,9 $	11,8 $

En 2006, les prestations versées ont été de 3,8 G$ et les cotisations encaissées, de 1,6 G$. En 2005, la valeur des prestations versées s'était établie à 3,6 G$ et celle des cotisations encaissées, à 1,6 G$. Au cours de l'année, 4 900 rentes de retraite et 700 rentes de survivant se sont ajoutées aux charges du régime, en plus d'un rajustement en fonction du coût de la vie de 2,2 % entré en vigueur le 1er janvier 2006. Le 1er janvier 2007, ce rajustement a été de 2,3 %.

Le taux de cotisation est demeuré le même en 2006. Des hausses du taux de cotisation de 3,1 % du salaire au total ont cependant été annoncées et seront intégrées sur une période de trois ans ayant débuté le 1er janvier 2007. Le gouvernement de l'Ontario et d'autres employeurs versent des cotisations d'un montant équivalent.

Prestations constituées

La valeur des prestations de retraite constituées (à ce jour) est demeurée stable à 110,5 G$ en 2006. Les hypothèses actuarielles utilisées pour calculer le coût des prestations futures aux fins des états financiers comprennent les meilleures estimations faites par la direction quant aux salaires prévus des enseignants et aux facteurs démographiques.

PRESTATIONS CONSTITUÉES

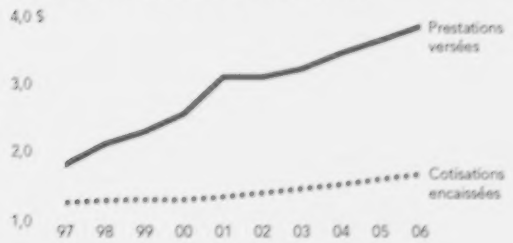
(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G$)	*2006*	*2005*
Prestations de retraite constituées au début de l'exercice	**110,5 $**	96,7 $
Intérêts sur les prestations constituées	**5,1**	5,2
Prestations constituées	**3,4**	2,8
Prestations versées	**(3,8)**	(3,6)
	115,2	101,1
Modification des hypothèses actuarielles	**(5,1)**	9,5
Pertes actuarielles (gains actuariels)	**0,4**	(0,1)
Prestations de retraite constituées à la fin de l'exercice	**110,5 $**	110,5 $

Le ratio enseignants/retraités s'amenuise toujours

Le rapport entre le nombre d'enseignants actifs qui contribuent au régime et le nombre de retraités s'amenuise toujours. Les cotisations annuelles ne représentent plus que 1,5 % de l'actif net du régime. Il est de moins en moins réaliste de recourir à une hausse des cotisations pour pallier une éventuelle insuffisance de capitalisation.

COTISATIONS ENCAISSÉES/PRESTATIONS VERSÉES

(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G$)



Le régime compte 104 000 retraités. La valeur actualisée de leurs rentes calculée aux fins des états financiers constitue 58 % des engagements du régime.

Pour comprendre l'évaluation actuarielle

Évaluation aux fins des états financiers et évaluation actuarielle

Le déficit du régime figurant dans les états financiers reflète la santé financière du régime, mais uniquement sur la base des cotisations et des prestations constituées jusqu'à ce jour par les enseignants. Il ne tient pas compte des cotisations futures ni des coûts prévus au titre des rentes constituées dans l'avenir par les participants actuels. Ces données figurent dans l'évaluation actuarielle, laquelle est utilisée par les répondants du régime pour évaluer la nécessité de modifier les taux de prestation ou de cotisation.

L'hypothèse de taux d'actualisation dont on se sert aux fins des états financiers diffère de celle utilisée pour l'évaluation actuarielle puisqu'elle s'appuie sur le coût d'emprunt en fonction des obligations du Canada à long terme plus 50 points de base, méthode de calcul du coût du crédit pour les organisations jouissant d'une bonne cote. Les hypothèses servant à l'évaluation actuarielle sont présentées dans la présente section.

Évaluation de la capitalisation

Préparée par un actuaire indépendant, l'évaluation de la capitalisation permet de déterminer la santé à long terme du régime en fonction des taux de cotisation actuels.

Le régime est un régime à prestations déterminées avec indexation des rentes. Le montant des rentes promises est établi selon une formule de calcul et non selon les montants de cotisations. Le régime verse une rente équivalant à 2 % par année de services multipliés par la moyenne des cinq meilleurs salaires annuels du participant. La rente est partiellement intégrée à celle du Régime de pensions du Canada.

Lorsqu'il prépare l'évaluation actuarielle, l'actuaire prévoit les coûts des prestations et les compare avec l'actif actuel du régime, puis il tient compte des cotisations futures des participants et du gouvernement. Ces prévisions portent sur les 80 prochaines années, c'est-à-dire le temps nécessaire au régime pour payer intégralement le coût des prestations futures promises à l'ensemble des participants actuels.

La dernière évaluation actuarielle du régime, fondée sur l'évaluation au 1er janvier 2005, a été déposée auprès de la Commission des services financiers de l'Ontario en juin 2006. Des modifications à la *Loi sur les régimes de retraite de l'Ontario*, entrées en vigueur en avril 2006, ont permis le report du dépôt. Grâce à ces modifications, nous avons pu utiliser l'évaluation du 1er janvier 2005 et profiter des nouvelles dispositions de la *Loi sur les régimes de retraite* et de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* touchant la capitalisation du régime. Nous avons également eu ainsi l'occasion de revoir les hypothèses utilisées pour l'évaluation.

La dernière évaluation fait état d'une insuffisance de capitalisation de 6,1 G$, soit beaucoup moins que l'insuffisance de capitalisation de 32 G$, au 1er janvier 2006, dont il est question dans le rapport annuel de l'an dernier. Cette différence est attribuable aux facteurs suivants :

- changement de la date de l'évaluation de 2006 à 2005 (11,8 G$ surtout par suite du rajustement du taux de rendement réel hypothétique de 2,5 % à 3,1 %);
- modification des projections salariales et du taux de départs à la retraite pour tenir compte des dernières conventions collectives (2,4 G$);
- augmentation de 0,625 % du taux de rendement réel utilisé aux fins de l'évaluation, établi à 3,725 % (11,7 G$) (voir le tableau Hypothèses pour l'évaluation de 2005 à la page 21).

Les hypothèses sont les outils servant à répartir entre les générations le coût futur des prestations promises. Si ces hypothèses sont trop prudentes, les participants actuels assument une charge plus importante qu'ils ne le devraient; dans le cas contraire, ce sont les générations futures qui porteront le fardeau. Il faut idéalement trouver la façon de répartir les coûts le plus équitablement possible entre les générations.

Les membres du conseil et l'actuaire se sont entendus pour fixer l'hypothèse du taux de rendement réel à 3,725 %, tandis que les corépondants du régime, la FEO et le gouvernement de l'Ontario, ont convenu de ce qui suit :

- hausse des cotisations des participants et du gouvernement afin de combler l'insuffisance de 6 G$ qui subsiste après la révision des hypothèses;
- entente en vertu de laquelle les cotisations ne peuvent excéder 15 % de la tranche du salaire en sus du maximum fixé par le Régime de pensions du Canada. Si un taux de cotisation de 15 % ne suffisait pas à combler l'insuffisance de capitalisation, une réduction des prestations serait nécessaire;
- engagement des corépondants du régime à mener un sondage visant à déterminer les préférences des participants dans l'éventualité d'une nouvelle insuffisance quant à a) de nouvelles hausses des cotisations ou b) à une réduction des prestations futures. Les corépondants se sont également engagés à tenir compte des résultats du sondage dans le processus de décision en ce qui a trait à une augmentation des taux de cotisation, à une réduction des prestations des futurs retraités ou à une combinaison de ces deux mesures à la suite de la prochaine évaluation actuarielle du régime, en 2008. Un rapport final présentant les résultats du sondage est attendu avant la fin du deuxième trimestre de 2007;
- disposition selon laquelle les prestations ne peuvent être bonifiées et les cotisations réduites que si l'actif du régime est de 10 % supérieur au passif (selon une évaluation au taux des obligations à rendement réel émises par le gouvernement du Canada plus 0,5 %), une hausse par rapport aux 7,5 % exigés auparavant. Il s'agit d'un choix prudent qui ne devrait pas avoir d'incidence avant de nombreuses années;
- révision avec un groupe d'experts du secteur des hypothèses utilisées pour les évaluations actuarielles, déjà en cours.

Le conseil est satisfait de ces engagements qui permettront de répartir, dans l'avenir, le risque lié à la capitalisation entre les enseignants les plus jeunes et les plus âgés. Étant donné que les rentes versées représentent 43 % des obligations du régime sur la base de la capitalisation et que les participants les plus jeunes (c.-à-d. ceux qui comptent 10 années de services ou moins) constituent 51 % des participants actifs, nous considérons qu'il s'agit d'un pas vers un équilibre entre les générations. Nous sommes curieux de connaître les préférences des participants quant à la possibilité, en cas de besoin, d'augmenter les cotisations, de réduire les prestations ou de trouver une solution mitoyenne.

Comme il faut déposer une évaluation actuarielle tous les trois ans au minimum et que les corépondants du régime ont choisi une date rétroactive pour le dépôt de la dernière, le 1er janvier 2005, la prochaine évaluation est prévue pour le 1er janvier 2008, soit dans moins d'un an. Elle devra être déposée au plus tard le 30 septembre 2008. En raison du mécanisme d'évaluation et de gestion du risque mentionné auparavant, les corépondants se prêteront à de longues discussions avant l'échéance.

Hypothèses de taux de rendement historiques

Depuis le 1er janvier 2003, l'évaluation actuarielle est fondée sur une hypothèse de taux de rendement supérieure de 0,5 % à l'évaluation utilisée pour les résultats financiers, conformément à la politique de gestion de la capitalisation établie par les corépondants dans l'Entente des partenaires. Les tableaux ci-après présentent les hypothèses sur lesquelles se sont appuyées les évaluations actuarielles au cours des huit dernières années, notamment en ce qui a trait aux taux des évaluations réglementaires. L'évaluation la plus récente, déposée en juin 2006, fait l'objet d'un tableau distinct à la page 22.

HISTORIQUE DES HYPOTHÈSES D'ÉVALUATION

(au 1er janvier) (%)	*2007*	*2006*	*2005*[1]	*2004*	*2003*[2]	*2002*[2]	*2001*[2]	*2000*[2]
Taux de rendement	5,20	5,10	5,85	6,20	6,40	6,30	6,25	6,50
Taux d'inflation	2,40	2,60	2,75	2,35	2,05	1,90	2,20	2,25
Taux de rendement réel	2,80	2,50	3,10	3,85	4,35	4,40	4,05	4,25

HYPOTHÈSES POUR L'ÉVALUATION DE 2005

(%)	*2005*[2]
Taux de rendement	6,475
Taux d'inflation	2,750
Taux de rendement réel	3,725

[1] Hypothèse préliminaire.

[2] Évaluation déposée auprès des autorités de réglementation.

Les hypothèses de taux de rendement réel reflètent l'importante tendance à la baisse des taux d'intérêt réels ces dernières années (voir le graphique à la page 17). Le taux de rendement réel de 3,725 % utilisé dans l'évaluation de 2005 suppose une prime de risque supérieure à celle des dernières années.

Les hypothèses diffèrent d'une année à l'autre. Si certaines hypothèses traduisent assez fidèlement la réalité actuarielle, il demeure que les rendements annuels des marchés boursiers fluctuent habituellement beaucoup plus et sont nivelés sur cinq ans.

La faiblesse des taux d'intérêt réels est parmi les principales causes de l'insuffisance de capitalisation du régime. Bien que le revenu de placement de la caisse de retraite a atteint 37,2 G$ au cours de cette période, le passif de capitalisation a augmenté d'un montant estimatif de 38,7 G$.

La moindre différence de taux peut entraîner d'importantes fluctuations du coût prévu des prestations. Une hausse de 1 % de l'hypothèse sur le taux réel réduit de 20 % les obligations du régime (c.-à-d. le coût des rentes futures), et vice versa.

ACTIF REQUIS POUR LE VERSEMENT D'UNE RENTE DE 40 000 $

Taux d'intérêt réel	*Valeur de la rente constituée*[1]
1,5 %	885 000 $
2,0 %	825 000 $
3,0 %	720 000 $
4,0 %	635 000 $
5,0 %	570 000 $

[1] Selon un départ à la retraite à 58 ans.

Les taux d'intérêt réels ont un effet sur la somme d'argent dont le régime doit disposer pour verser chaque rente.

Les tableaux ci-dessous présentent les points saillants des évaluations actuarielles des huit dernières années, y compris celles ayant été déposées. Le deuxième tableau fait état du résultat de l'évaluation actuarielle finale de 2005.

HISTORIQUE DES ÉVALUATIONS ACTUARIELLES*

(au 1er janvier)[1] (G$)	***2007***	*2006*	*2005[2]*	*2004*	*2003[2]*	*2002[2]*	*2001[2]*	*2000[2]*
Actif net	**106,0 $**	96,1 $	84,3 $	75,7 $	66,2 $	69,5 $	73,1 $	68,3 $
Ajustement de nivellement	**(11,1)**	(7,4)	(1,5)	3,5	9,7	3,0	(4,3)	(7,3)
Valeur de l'actif	**94,9**	88,7	82,8	79,2	75,9	72,5	68,8	61,0
Cotisations futures	**20,1**	18,4	17,0	15,7	14,7	13,7	14,4	13,4
Hausses des cotisations prévues								
Participants actuels	**5,4[4]**							
Participants futurs	**2,0[4]**							
Valeur actuarielle de l'actif	**122,4**	107,1	99,8	94,9	90,6	86,2	83,2	74,4
Prestations futures[5]	**(139,8)**	(139,0)	(119,2)	(101,1)	(89,1)	(84,3)	(76,4)	(69,8)
Excédent (insuffisance)	**(17,4) $**	(31,9) $	(19,4) $	(6,2) $	1,5 $	1,9 $	6,8 $	4,6 $

* Selon les hypothèses du tableau Historique des hypothèses d'évaluation présenté à la page 21.

[1] Dates d'évaluation déterminées par la FEO et le gouvernement de l'Ontario (corépondants du régime).

[2] Évaluation déposée auprès des autorités de réglementation.

[3] Évaluation préliminaire : voir l'évaluation actuarielle finale de 2005 (ci-dessous) faite en fonction d'un taux de rendement réel de 3,725 %.

[4] Jusqu'en 2020.

[5] Valeur actualisée des prestations futures des participants actuels.

ÉVALUATION ACTUARIELLE FINALE DE 2005 (DÉPOSÉE LE 30 JUIN 2006)**

(au 1er janvier) (G$)	***2005***
Actif net	84,3 $
Ajustement de nivellement	(1,5)
Valeur de l'actif	82,8
Cotisations futures	
Participants actuels	16,7
Hausses des cotisations prévues	
Participants actuels	4,3
Participants futurs	1,9
Actif actuariel	105,7
Coût des prestations futures	
Participants actuels	(105,6)
Excédent (insuffisance)	0,1

** Selon les hypothèses du tableau Hypothèses pour l'évaluation de 2005 présenté à la page 21.

Au moyen du taux de rendement prévu et des cotisations futures de tous les participants actuels, et en tenant compte de la valeur actualisée de la hausse des cotisations des futurs participants pour les 15 prochaines années, l'actuaire détermine si l'actif du régime à ce jour est suffisant pour verser toutes les rentes promises aux participants actuels. Comme le montre le tableau à la page 22, le coût des prestations futures est estimé à 105,6 G$, tandis que l'actif (sa valeur actuarielle) est estimé à 105,7 G$. Le régime est donc équilibré en date du 1er janvier 2005.

Le tableau ci-dessous présente les cotisations futures et les prestations pour services futurs calculées selon les hypothèses actuarielles actuelles, qui sont comprises dans l'évaluation.

ÉCART DE CAPITALISATION ENTRE LES COTISATIONS ET LES PRESTATIONS FUTURES

(au 1er janvier)[1] (G$)	*2007[2]*	*2006[2]*
Cotisations futures (participants actuels)	**25,5[3] $**	18,4 $
Prestations pour services futurs (participants actuels)	**37,6**	37,1
Écart de capitalisation pour les services futurs	**(12,1) $**	(18,7) $

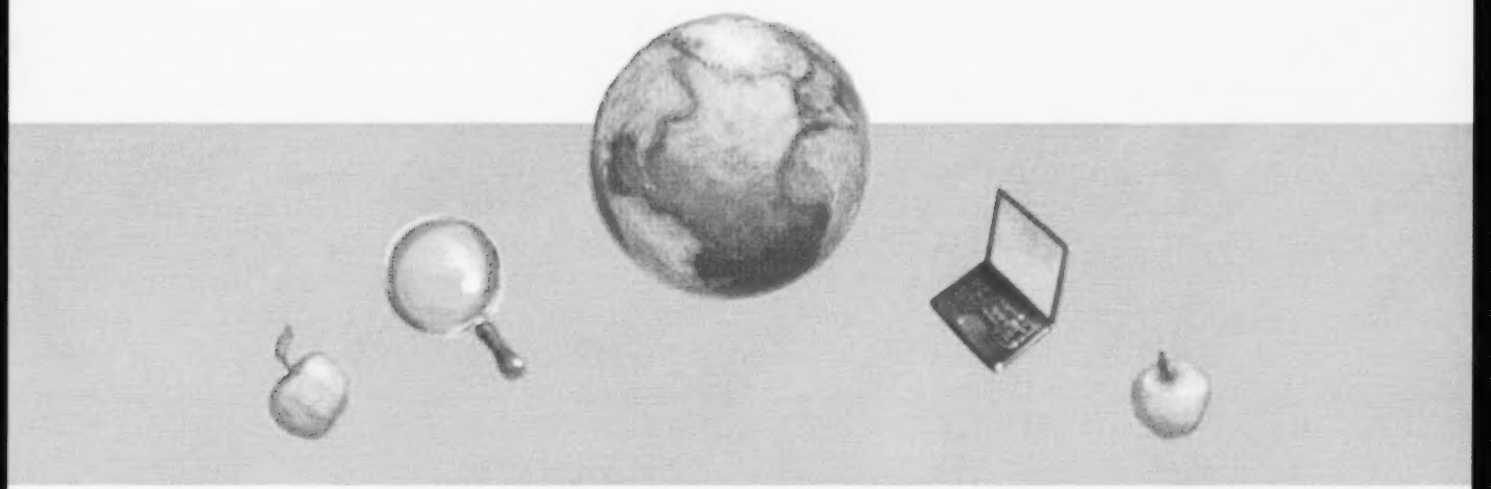
[1] Dates d'évaluation déterminées par la FEO et le gouvernement de l'Ontario (corépondants du régime).

[2] Évaluation préliminaire estimative seulement, celle-ci n'étant pas déposée auprès des autorités de réglementation.

[3] Hausses des cotisations prévues pour les participants actuels comprises.

David McGraw | Vice-président et directeur financier

Placements



Au cours de 2006, les taux d'intérêt sont demeurés très bas comparativement aux niveaux des 35 dernières années et les bonnes occasions se sont faites plutôt rares en raison de la surévaluation de la plupart des actifs. Le degré élevé de liquidités sur les marchés financiers mondiaux a continué de faire augmenter la valeur de la plupart des actifs et d'accroître la valeur du portefeuille de placements du régime. Cette année encore, grâce aux stratégies de composition de l'actif et aux décisions prises par les gestionnaires de placements de la caisse, nous avons réalisé un bon rendement, qui aurait été bien moindre si nous avions suivi une stratégie de gestion passive.

État des marchés

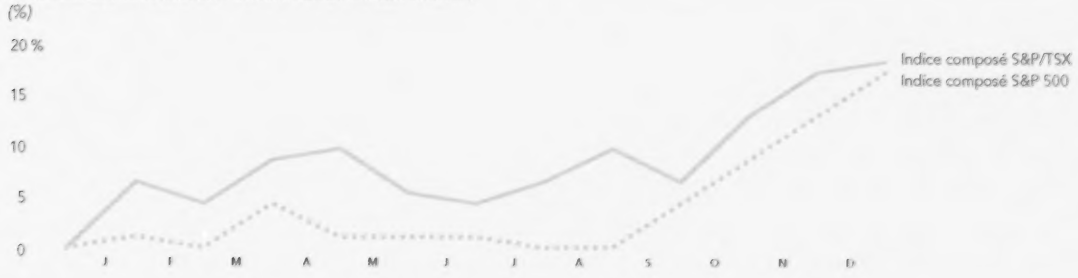
Le paysage financier

Rendement des marchés financiers en 2006

Le marché boursier canadien a conservé sa vigueur en 2006, avec un rendement de 17,3 % par rapport à 24,1 % l'année précédente. Le maintien des prix des marchandises et des bénéfices généralement élevés ont permis au marché de poursuivre sur sa lancée. Aux États-Unis, l'indice S&P 500 s'est redressé au cours du deuxième semestre de 2006 pour terminer l'année avec un gain de 15,7 % en dollars canadiens par rapport à un maigre 1,6 % en 2005. Au cours des cinq dernières années, le rendement en dollars canadiens du S&P 500 s'est établi à -0,2 %, contre 6,2 % en dollars américains.

L'inflation étant demeurée faible et stable au Canada et à l'étranger, le rendement des titres à revenu fixe a été modeste. Quant au marché obligataire canadien, il a obtenu un taux de rendement de 3,6 % selon l'indice obligataire universel Scotia Capitaux. À l'échelle mondiale, l'augmentation des taux d'intérêt à long terme a encore été freinée en raison du surplus d'épargne et de la forte demande des régimes de retraite, à la recherche de placements allant de pair avec leurs engagements à long terme.

RENDEMENT DES MARCHÉS CANADIEN ET AMÉRICAIN



Les indices composés S&P/TSX et S&P 500 ont généré des rendements élevés en 2006, terminant l'année à 17,3 % et 15,7 % (en dollars canadiens), respectivement.

Actions et obligations

Les marchés boursiers ont terminé 2006 en ayant maintenu une valeur raisonnable par rapport à l'affaiblissement des bénéfices. Les ratios cours-bénéfice se sont rapprochés, et sont même descendus au-dessous, de leur niveau de 1996, immédiatement avant que se produise le phénomène de la bulle du marché boursier. Nous croyons que le rendement futur des actions résultera de l'accroissement des bénéfices, celui du ratio cours-bénéfice demeurant modeste. En 2006, les résultats des entreprises ont été meilleurs que prévu. Cependant, les résultats pour l'année en cours nous préoccupent compte tenu du resserrement des marges bénéficiaires résultant de la réduction du bassin de main-d'œuvre et de la possibilité de nouvelles augmentations des taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine.

Depuis la fin des années 1990, les marchés boursiers mondiaux sont de plus en plus interdépendants et les primes de risque, de moins en moins élevées. Au cours de l'année dernière cependant, l'écart de rendement entre les marchés non américains et l'indice S&P 500 aux États-Unis a été faible, ce qui résulte de l'accroissement prévu des coûts énergétiques pour les entreprises américaines et de la crainte de l'incidence négative du resserrement des taux d'intérêt aux États-Unis. Au cours de l'année qui vient, la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis pourrait avoir pour effet de stabiliser les ratios d'évaluation des actions, au mieux, et d'abaisser les ratios cours-bénéfice américains encore plus.

Au Canada, l'économie et le marché boursier ont tous deux bénéficié du prix élevé du pétrole et des autres ressources. Bien que le marché des marchandises soit à la hausse depuis 2002, les prix actuellement très élevés sont soutenus par les besoins des économies en rapide industrialisation en Asie et sur d'autres marchés émergents. En raison de ces besoins et de la nécessité pour les pays industrialisés de renouveler leurs infrastructures, négligées depuis longtemps, la demande de ressources canadiennes devrait demeurer forte. La possibilité que les banques centrales resserrent leurs taux vient toutefois amoindrir ce soutien. En effet, la poussée inflationniste se faisait sentir plus fortement que prévu à la fin de 2006 et pourrait persister en 2007.

Pour ce qui est des marchés des titres à revenu fixe, les banques centrales dans le monde ont adopté des politiques monétaires assez peu contraignantes au cours des 10 dernières années. Par conséquent, les taux d'intérêt ont chuté partout dans le monde au point où le taux des fonds de la Réserve fédérale américaine a atteint 1 % en 2003 et en 2004, le taux le plus bas depuis 35 ans. Depuis, la Réserve fédérale américaine a resserré sa politique monétaire et les taux des fonds fédéraux ont atteint 5,25 % à la fin de 2006. De manière surprenante, la courbe de rendement est demeurée relativement plate, le rendement des obligations américaines à échéance de 10 ans atteignant 4,7 % pendant la même période. En fait, la courbe de rendement s'est inversée dans l'attente d'un assouplissement de la part de la banque centrale, lorsque la correction du marché de l'immobilier aux États-Unis s'est faite sentir d'une manière beaucoup plus intense que prévu. Nous prévoyons une augmentation modérée des rendements. En dépit de nos prévisions d'une inflation modérée aux États-Unis au cours des cinq prochaines années, la poussée inflationniste cyclique devrait persister et continuer à préoccuper les banques centrales de la plupart des pays industrialisés.

Au Canada, le taux des obligations à 10 ans était inférieur d'environ 60 points de base à celui des obligations américaines à la fin de 2006. Cependant, nous prévoyons que cet écart se rétrécira quelque peu en 2007, les taux d'intérêt à court terme au Canada et aux États-Unis se rapprochant.

L'Europe sort d'une longue période d'ajustement structurel. Avec la poussée inflationniste cyclique qui touche l'Europe, les taux obligataires européens se rapprocheront vraisemblablement des niveaux américains alors que la Banque centrale européenne procède également au resserrement des taux d'intérêt.

Malgré les poussées inflationnistes cycliques, l'inflation structurelle demeure faible et relativement stable. Au cours des 15 dernières années, les banques centrales des pays industrialisés ont maintenu l'inflation à un niveau beaucoup plus bas qu'au cours des années 1970 et 1980. Le ciblage de l'inflation a acquis une vaste crédibilité et est de plus en plus accepté. Comme les investisseurs s'attendent à ce que les politiques monétaires les protègent contre une inflation élevée et que la volatilité de l'inflation soit faible, ils n'exigent plus de prime additionnelle liée à l'inflation pour les actifs financiers. Nous ne connaîtrons probablement plus les marchés haussiers (actions et titres à revenu fixe) des années 1980 et 1990.

Dans les 10 prochaines années, nous sommes convaincus que les principales banques centrales demeureront fidèles à leur cible d'un taux d'inflation de 2,0 %, plus ou moins un point de pourcentage, et que l'inflation réelle se maintiendra à ce niveau. La Banque du Canada cible un taux d'inflation de 2,0 % se rapprochant ainsi des prévisions d'autres banques centrales. Le taux d'inflation à long terme recueillant un consensus dans la plupart des pays industrialisés est d'environ 2,0 %. Dans un contexte où l'inflation est faible et stable, nous prévoyons de faibles taux de rendement nominaux à long terme sur les actions et les obligations, car la valeur des titres ne peut augmenter sans un recul de l'inflation.

L'inflation étant un facteur clé de l'évaluation des obligations du régime, il est nécessaire de comparer le rendement réel des actions et des obligations afin de déterminer leur incidence sur les obligations du régime. Le tableau à la page suivante illustre le rendement réel (c.-à-d. après inflation) des actions et des obligations canadiennes sur les cinq dernières décennies.

TAUX DE RENDEMENT MOYEN APRÈS INFLATION

(%)	*1 an*	*5 ans*	*10 ans*	*30 ans*	*50 ans*
Actions canadiennes	15,4 %	10,5	7,8	7,7	5,6
Obligations canadiennes à long terme	1,5 %	6,8	7,1	6,0	3,5
Taux d'inflation au Canada	1,6 %	2,3	2,0	4,2	4,1

Depuis les 50 dernières années, le rendement des actions canadiennes après inflation a dépassé celui des obligations par 2,1 % en moyenne. Ce résultat appuie notre prévision voulant qu'à l'avenir le rendement réel des actions soit de 2,0 % à 2,5 % supérieur à celui des obligations, cet écart étant inférieur aux résultats observés récemment.

Malgré les prévisions de rendement modeste à long terme, nous nous efforçons d'apporter une plus-value à la caisse grâce à nos stratégies de gestion active. Nous sommes toujours à la recherche de valeur là où nous croyons pouvoir obtenir des rendements supérieurs aux indices de référence.

Le paysage réglementaire

Le 31 octobre 2006, le ministre des Finances du Canada a proposé un nouveau plan fiscal conçu « pour rétablir l'équilibre et l'équité au sein du régime fiscal fédéral en assurant l'uniformité du traitement fiscal dont font l'objet les fiducies de revenu et les sociétés ».

Le plan proposé comporte les mesures suivantes :

- l'imposition des sommes distribuées par les fiducies de revenu et les sociétés de commandite cotées en bourse;
- l'abaissement d'un demi-point du taux général d'impôt sur le revenu des sociétés à compter du 1er janvier 2011;
- une hausse de 1 000 $ du montant du crédit en raison de l'âge, qui passe de 4 066 $ à 5 066 $ en date du 1er janvier 2006. Cette mesure profitera aux personnes de plus de 65 ans à revenu faible ou moyen;
- un changement à la politique de l'impôt qui permettra le partage du revenu entre les pensionnés et leur conjoint à compter de 2007.

Les fiducies de revenu dont les unités ont commencé à être négociées après le 31 octobre 2006 devront se conformer aux nouvelles mesures à compter de leur année d'imposition 2007. Les fiducies de revenu et les sociétés en commandite existantes bénéficieront d'une période transitoire et ne seront assujetties aux nouvelles mesures qu'à compter de leur année d'imposition 2011.

Le RREO s'est fait l'avocat de l'adoption, relativement aux fiducies de revenu, d'une politique fiscale qui n'ait pas d'effet discriminatoire pour les régimes de retraite, et nous sommes heureux de constater que c'est le cas des mesures annoncées. Cela dit, comme les régimes de retraite et les REER constituent vraisemblablement le plus grand groupe d'investisseurs dans les fiducies de revenu, nous nous attendons à être les plus durement touchés par l'impôt sur les distributions. Nous continuons d'affirmer que les distributions des fiducies de revenu sont effectivement imposées, bien que ce soit sur une base différée, ce dont les mesures annoncées en octobre 2006 ne semblent pas avoir tenu compte. Il en résultera donc une double imposition. Nous croyons que la double imposition est injuste pour les Canadiens et, dans le cas des régimes de retraite enregistrés, nuit à nos efforts pour équilibrer l'actif et le passif du régime. Nous appuyons la proposition de M. Jack Mintz en faveur d'un crédit d'impôt complet pour l'impôt perçu d'une entreprise canadienne sur les dividendes qu'elle a versés et d'un crédit d'impôt complet pour l'impôt perçu des fiducies canadiennes sur les montants de distribution qui ont été payés. Comme l'a fait valoir RBC Marchés des Capitaux auprès du Comité permanent des finances 2007, cela signifierait pour les régimes de retraite enregistrés du Canada un remboursement d'impôt complet et, pour certains Canadiens à faible revenu, un remboursement d'impôt.

Le défi sera de trouver d'autres types de placements à même de nous procurer des revenus aussi élevés que les fiducies de revenus, mais nous sommes sûrs que notre équipe des placements y parviendra. La période de quatre ans prévue avant que les fiducies de revenu ne soient assujetties aux nouvelles mesures fiscales nous permettra d'apporter les modifications nécessaires à notre portefeuille de manière graduelle.

Objectifs

En matière de placements, l'objectif principal du RREO est de dépasser l'indice de référence composé de la caisse et de maximiser le rendement, tout en respectant des paramètres de risque acceptables. Notre capacité à obtenir des rendements supérieurs à l'indice de référence nous permet de composer avec le vieillissement des participants et de réduire la volatilité du taux de cotisation ainsi que les modifications à apporter au régime.

STRATÉGIES DE RÉALISATION DES OBJECTIFS DE PLACEMENT

Sélectionner la composition de l'actif la plus susceptible de concorder avec les obligations à long terme du régime	Obtenir des rendements supérieurs à ceux des marchés dans lesquels le RREO investit	Réduire la probabilité d'avoir à augmenter les taux de cotisation

Sélectionner la meilleure composition de l'actif à long terme pour couvrir les rentes

La sélection d'une politique de composition de l'actif propre à réaliser les rendements nécessaires à long terme, tout en assumant un risque modéré, est l'élément essentiel de la gestion de la caisse de retraite. Le conseil approuve cette politique, la passe en revue chaque année et la modifie périodiquement en fonction de la situation du marché.

À la fin de 2004, le conseil a procédé au remaniement de la politique : la pondération des titres de sociétés fermées et des actions cotées en bourse est passée de 50 % à 45 %, celle des titres à revenu fixe, de 20 % à 22 %, et celle des placements sensibles à l'inflation, de 30 % à 33 %. Les actions demeurent l'élément le plus important du portefeuille.

POLITIQUE DE COMPOSITION DE L'ACTIF

(au 31 décembre 2006) (%)	*Composition de l'actif*	*À la discrétion de la direction*
Actions	45	40 - 50
Placements sensibles à l'inflation	33	28 - 38
Titres à revenu fixe	22	17 - 27

Au cours des 10 dernières années, nous avons réduit la pondération de la caisse en actions en raison de la volatilité du cours des actions et de la tolérance moins élevée au risque résultant des questions de capitalisation. La composition de l'actif se traduit par des placements dans diverses catégories d'actifs des indices de référence.

Le conseil laisse à la direction le soin de rajuster la pondération de plus ou moins 5 % pour lui permettre de saisir les occasions de placement qui se présentent.

Composition de l'actif, élément essentiel

Nous évaluons les prestations de retraite et la durée de leur versement, puis sélectionnons les catégories d'actifs présentant des niveaux de risque acceptables afin d'assurer le paiement des prestations à long terme.

Notre modèle actif-passif intègre les données historiques et les prévisions économiques à long terme ainsi que les taux de prestations et de cotisations fixés par les corépondants du régime. Il nous sert à évaluer le rapport risque-rendement à long terme lié à l'investissement de l'actif dans diverses proportions d'obligations à rendement réel et d'obligations à taux nominal, d'actions canadiennes et internationales, de biens immobiliers, de marchandises, de devises et d'infrastructures.

Nous visons également à équilibrer l'actif et le passif de façon à réduire l'incidence de l'inflation en recherchant de bons placements qui présentent une corrélation positive élevée avec les variations du taux d'inflation. Le régime prévoit la protection à 100 % des rentes contre l'inflation. L'indexation des rentes comptant pour près de 25 % des coûts du régime, il faut à tout prix que le rendement des placements soit à la hauteur de l'inflation.

En raison de l'indexation annuelle des rentes en fonction de l'inflation, les placements devraient idéalement afficher un taux de rendement « réel » sans risque. Le rendement réel est mesuré après rajustement en fonction de l'inflation. Pour les enseignants en début de carrière, des cotisations de 8 % de leur salaire suffiront à financer leurs rentes si elles sont placées de façon à générer un rendement égal à l'indice des prix à la consommation (IPC) plus 5,25 % depuis le paiement des cotisations jusqu'au dernier versement des prestations à ce groupe d'enseignants et à leurs survivants, c'est-à-dire dans 80 ans. La portion supplémentaire de 3,1 % de la cotisation demandée aux participants est affectée à l'élimination de l'insuffisance de capitalisation du régime constatée au 1er janvier 2005, conformément à la règle de la *Loi sur les régimes de retraite* visant les régimes avec corépondants, entrée en vigueur en 2006.

L'obligation à rendement réel à 30 ans émise par le gouvernement du Canada est un actif qui garantit un rendement supérieur au taux d'inflation sur une longue période. À la fin de l'exercice, cette obligation procurait un rendement égalant l'IPC plus 1,7 %, contre l'IPC plus 2,8 % en 2002, soit la dernière année où une évaluation a été déposée avant janvier 2005. Ces rendements sont nettement inférieurs à celui qui est nécessaire pour couvrir la croissance des prestations futures au taux de cotisation actuel. Avec un taux de rendement correspondant à l'IPC plus 1,7 %, il faudrait un taux de cotisation de plus de 35 % pour capitaliser les rentes, taux inabordable tant pour les participants que pour le gouvernement, les contribuables en fait. Plus les taux d'intérêt réels restent faibles longtemps, plus se creuse l'écart entre le rendement des placements et la croissance des obligations du régime.

Comme le ratio des participants actifs aux participants retraités a décru, la composition de l'actif du portefeuille a été rajustée en fonction d'une plus faible tolérance au risque. En nous fondant sur nos hypothèses sur les marchés financiers, nous pouvons affirmer que la composition actuelle de l'actif ne peut nous permettre d'obtenir le taux de rendement réel nécessaire pour couvrir les obligations du régime (il faut un taux de rendement réel de 5,25 % pour assurer le paiement des prestations des nouveaux enseignants et de 3,725 % pour couvrir celles des participants actuels, en supposant que le régime soit pleinement capitalisé).

Nous pourrions obtenir des rendements plus élevés en augmentant de manière importante la proportion des placements en actions et en réduisant la proportion des placements en titres à revenu fixe. Mais ce n'est pas un risque que nous sommes prêts à recommander en raison des caractéristiques démographiques des participants au régime. Les marchés boursiers offrent un potentiel de rendement élevé, mais ils présentent aussi la possibilité de pertes importantes. La proportion de participants retraités par rapport aux participants actifs étant à la hausse et le paiement des prestations prenant de l'avance sur le versement des cotisations, il n'est pas prudent d'accroître pour le régime le risque des marchés boursiers. Nous nous sommes d'ailleurs employés au cours des 10 dernières années à réduire les risques pour le régime. Il en est résulté une stratégie de composition de l'actif qui, si elle est appropriée au profil de risque du régime, ne permettra probablement pas d'atteindre les rendements nécessaires pour couvrir les prestations futures. C'est pourquoi nous devons constamment être à la recherche de façons nouvelles et innovatrices de créer de la valeur.

PLACEMENTS PAR CATÉGORIE D'ACTIFS, MONTANT NET

(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G$)	*2006*	*2005*
Actions	**48,8 $**	**45,1 $**
Actions canadiennes	16,4	19,3
Actions non canadiennes	32,4	25,8
Placements sensibles à l'inflation	**35,4**	**30,4**
Biens immobiliers	14,5	12,5
Obligations à rendement réel	11,8	10,5
Infrastructures et terrains forestiers exploitables	6,8	4,8
Marchandises	2,3	2,6
Titres à revenu fixe	**21,5**	**19,3**
Stratégies de rendement absolu et fonds de couverture	15,3	9,5
Obligations et titres du marché monétaire	6,2	9,8
Placements, montant net[1]	**105,7 $**	**94,8 $**

[1] À la fin de l'exercice 2006, les placements nets plus les cotisations et les autres actifs (passifs) nets donnent un actif net de 106,0 G$.

Des rendements supérieurs à ceux des marchés

Une fois établie la composition de l'actif, nous mettons tout en œuvre pour maximiser les rendements et apporter une plus-value supérieure au rendement des marchés dans lesquels nous investissons. D'abord, le style de gestion de l'ensemble de la caisse favorise le partage d'information et les mouvements de fonds entre les catégories d'actifs et les portefeuilles. Il permet les meilleurs rendements possibles corrigés des risques. Les gestionnaires de portefeuilles sont rémunérés en fonction de l'optimisation du rendement de l'actif total et non de leurs seuls portefeuilles.

Par l'intermédiaire du Comité de planification de placements, qui se réunit régulièrement et relève du vice-président directeur, Placements, nous nous employons également à bonifier notre politique de composition de l'actif. Pour ce faire, nous surpondérons ou sous-pondérons, au cours de l'exercice, des catégories d'actifs ou des devises compte tenu de l'analyse de données fondamentales et quantitatives. De plus, nous nous assurons que le risque de placement tant à l'échelle de la caisse qu'à l'échelle des portefeuilles ne dépasse pas les limites établies par le conseil.

L'objectif principal du RREO pour l'ensemble de la caisse est de surpasser l'indice de référence composé. C'est pourquoi nous recherchons systématiquement la valeur : nous achetons des titres, des produits dérivés ou des actifs dont, à notre avis, le rendement à long terme est sous-évalué par les acheteurs.

La baisse des taux d'intérêt et les rendements modestes que nous prévoyons des marchés boursiers et obligataires nuisent de plus en plus à la satisfaction des exigences du régime en matière de capitalisation. C'est pourquoi nous continuons de développer des moyens de maximiser les rendements tout en réduisant les risques auxquels la caisse est exposée, en adoptant notamment des stratégies de rendement absolu ainsi que la gestion active et en militant pour la gouvernance d'entreprise.

Sélection du niveau de risque approprié

Les risques font partie intégrante des opérations de placement. Nous devons en prendre pour réaliser des revenus, mais nous devons aussi protéger la caisse contre des pertes imprévues. En raison de l'importance de la gestion des risques, nous y consacrons des ressources considérables pour ne prendre que des risques dont le type et le niveau sont acceptables.

Tout en nous employant à dépasser les indices de référence, nous tâchons de réduire au minimum les pertes de la caisse. Cette façon de faire est essentielle en période de ralentissement économique, quand les indices de référence sont négatifs comme ce fut le cas en 2001 et en 2002. Au cours des dernières années, nous avons adopté des stratégies de placement qui favoriseront de meilleurs rendements pendant les prochaines périodes de ralentissement. Mais, en cas de forte croissance, nos résultats seront peut-être légèrement inférieurs à ceux de l'indice de référence. Nous agissons ainsi dans l'intérêt des participants au régime.

Stratégies de rendement absolu

On entend par stratégies de rendement absolu, notamment les programmes de fonds acheteur-vendeur et les stratégies d'arbitrage sur titres à revenu fixe. L'objectif, réaliser des rendements absolus, soit des rendements qui ont une corrélation faible ou négative avec les actions de sociétés ouvertes et les marchés de titres à revenu fixe. Ces stratégies visent à réaliser des rendements positifs quelles que soient les fluctuations des marchés boursiers. Les stratégies acheteur-vendeur visent surtout les marchés boursiers et de titres à revenu fixe; elles s'autofinancent en grande partie, la vente de titres à découvert finançant l'acquisition de titres en position acheteur.

Gestion active

Environ la moitié des placements de la caisse sont gérés de façon active. On entend par gestion active la sélection de titres que nous estimons sous-évalués, ou encore la sous-pondération ou la surpondération de certaines catégories d'actifs par rapport à notre politique de composition de l'actif, par opposition à la gestion passive qui consiste à reproduire l'indice. Notre objectif est de réaliser une plus-value par rapport aux indices de référence.

Activités relatives à la gouvernance d'entreprise

Le RREO participe activement à la gouvernance des entreprises dans lesquelles il investit. Pourquoi? Parce que nous nous attendons à ce que celles-ci mettent tout en œuvre pour créer une plus-value à long terme pour les actionnaires. À notre avis, si la gouvernance d'entreprise est défaillante, l'avoir des actionnaires est en péril.

Voici les principales questions sur lesquelles nous nous sommes prononcés en 2006.

- Dispositions relatives aux changements de contrôle, si celles-ci prévoient qu'un changement de contrôle entraîne l'acquisition de la totalité de la rémunération à base d'actions. À notre avis, la transformation d'une société en fiducie de revenu ne constitue pas un changement de contrôle et ne doit pas donner lieu à une rémunération supplémentaire.
- Droit de vote des détenteurs d'options – Seuls les actionnaires, qui risquent leur argent, devraient avoir le droit de vote.
- Nombre prédéterminé d'actions – Nous n'appuierons pas les régimes qui ne prévoient pas le nombre maximal d'actions pouvant être allouées à un dirigeant ou à un employé dans le cadre d'un régime d'options d'achat d'actions ou de rémunération à base d'actions. Nous croyons que le nombre d'actions allouées dans le cadre de tels régimes devrait être établi à l'avance.
- En mai 2006, nous avons effectué une nouvelle étude qui conclut qu'il n'existe pas de corrélation au Canada entre le rendement total des actions d'une société et la rémunération du chef de la direction. L'étude portait sur 65 sociétés inscrites à la Bourse de Toronto répondant aux deux critères suivants : l'historique du cours de l'action devait remonter au 1er janvier 1995 de sorte que les octrois d'options d'achat d'actions puissent être correctement évalués et la société devait faire partie des 100 plus grandes sociétés canadiennes le 1er janvier 1995 et être toujours en exploitation.

  La comparaison a porté sur les résultats des sociétés de 2001 à 2003 inclusivement et sur la rémunération des chefs de direction de 2002 à 2004 inclusivement pour tenir compte de l'aspect rétroactif de la rémunération. Les résultats de l'étude ainsi que les sources des données, la méthode statistique utilisée et la liste des sociétés étudiées sont affichés sur notre site Web.

  Bien que certaines sociétés aient fait des progrès, rien n'indique que la rémunération des chefs de direction concorde mieux aujourd'hui avec les résultats de la société. Nous demandons aux conseils d'examiner à nouveau les structures de rémunération des cadres supérieurs afin de resserrer le lien entre la rémunération et le rendement de l'entreprise.

Pour favoriser l'amélioration des pratiques de gouvernance d'entreprise, nous publions chaque année nos recommandations en matière de principes de gouvernance et de directives sur le vote par procuration. Nous affichons d'avance la teneur de nos votes par procuration (an anglais) dans la section Gouvernance de notre site Web et sommes en communication régulière avec les conseils d'administration pour faire valoir les intérêts de nos participants et ceux d'autres investisseurs. Nous participons aux activités des organismes suivants : la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (Canadian Coalition for Good Governance), le Global Institutional Governance Network, l'International Corporate Governance Network, le U.S. Council of Institutional Investors et l'Institute of Corporate Directors.

Gestion en fonction de la valeur

L'équipe des placements soupèse de nombreuses questions et variables avant d'établir ses priorités et de mettre en œuvre ses stratégies de placement. Cette tâche est au cœur même du devoir fiducial du RREO, celui de gérer la caisse dans l'intérêt des bénéficiaires actuels et futurs du régime.

LA MISE EN ŒUVRE DES STRATÉGIES PAR LA DIRECTION REPOSE SUR QUATRE FACTEURS DE RENDEMENT :

Expertise	Culture	Responsabilité du conseil	Gestion des risques

La connaissance approfondie des placements est la clé du succès

Notre succès découle principalement de notre capacité à recruter et à fidéliser des professionnels novateurs et efficaces.

Depuis 2001, malgré le déclin du bassin de main-d'œuvre, le taux annuel moyen de rotation des professionnels et du personnel de soutien de l'équipe des placements a été de 8 %. La rémunération concurrentielle, liée au rendement des catégories d'actifs et de l'ensemble de la caisse, ainsi que les programmes de formation et de perfectionnement que nous offrons nous permettent de fidéliser les employés les plus compétents. La possibilité de bénéficier de l'expérience de spécialistes des placements de premier plan continue de susciter l'intérêt des jeunes professionnels en début de carrière.

Comme nous exigeons des compétences de plus en plus spécialisées, les gestionnaires de placements que nous recherchons sont difficiles à trouver. Nous améliorons donc toujours nos programmes de recrutement d'étudiants, par l'intermédiaire du recrutement sur les campus et des programmes coopératifs, pour former nous-mêmes des gens compétents. Nous avons ainsi créé des liens intéressants avec les universités canadiennes où nous recrutons les meilleurs éléments en fonction des postes à pourvoir.

La rémunération, élément essentiel de la fidélisation

Chaque année, le conseil passe en revue la politique de rémunération des professionnels des placements, notamment les incitatifs liés au rendement, en tenant compte des recherches et des recommandations formulées en toute indépendance par Towers Perrin, l'une des principales sociétés-conseils en rémunération. Les études indépendantes ont pour objet de vérifier la compétitivité de notre régime d'incitatifs dans le secteur des placements et de protéger la caisse contre le risque de perdre ses meilleurs éléments aux mains de la concurrence.

En établissant le régime d'incitatifs sur les résultats d'une période de quatre ans, nous nous assurons que les gestionnaires de placements sont motivés et rémunérés d'une façon qui favorise la réalisation des objectifs et des stratégies à long terme du régime. Selon la formule, une somme correspondant à 2,4 % de la plus-value réalisée en 2006 a été versée en primes annuelles et en primes à long terme aux gestionnaires de placements qui en sont responsables.

Favoriser une culture d'innovation et de créativité

La caisse du régime étant l'une des plus importantes au Canada, nos gestionnaires de placements ont les ressources nécessaires pour établir des normes supérieures dans le domaine.

Nous avons été parmi les premiers à adopter des stratégies de placement non traditionnelles, à élaborer des techniques de gestion des risques et à nous appuyer sur la technologie pour prendre des décisions en matière de placements.

Importance de la formation continue

L'importance attachée à la formation continue est un élément fondamental de la culture du RREO. Les employés peuvent profiter de toute une gamme de programmes de formation et de cheminement de carrière. Notre programme de perfectionnement interne sur mesure, Teachers' EDGE, qui fait le lien entre la formation et les objectifs et stratégies du monde des affaires, vise à répondre aux besoins de l'équipe des placements.

En 2006, nous avons financé des candidats qui poursuivent des études universitaires ainsi que 36 employés qui ont suivi la formation d'analyste financier agréé (CFA). Au 31 décembre 2006, nous comptions 77 analystes financiers agréés au sein de notre personnel. Nombre de nos cadres supérieurs qui agissent en tant qu'administrateurs au sein des conseils d'administration des sociétés de notre portefeuille ont suivi la formation de l'Institute of Corporate Directors à la Rotman School of Management de l'Université de Toronto.

Le rendement est tributaire d'une gouvernance responsable

En vertu de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*, le conseil est responsable de la gestion de la caisse du régime. Le conseil délègue, à l'intérieur des limites prévues, le placement des actifs du régime au chef de la direction qui, à son tour, peut le déléguer au personnel compétent.

Le conseil examine les politiques de placement, la gestion des risques, la composition de l'actif, les indices de référence, le rendement et la rémunération, approuve les objectifs de rendement annuels pour les portefeuilles et vérifie toutes les opérations dont le montant dépasse les limites discrétionnaires fixées pour la direction.

Nous gérons les risques avec prudence

La connaissance des risques est un aspect crucial de la culture du RREO. Dans le cadre du processus de placement, les gestionnaires doivent se préoccuper autant des risques de pertes que des rendements possibles.

Notre équipe de gestion des risques surveille particulièrement le risque absolu pour le régime, soit la réduction des actifs du régime en deçà de ses passifs, c'est-à-dire de la valeur des prestations dues aux participants. Le risque de liquidité peut découler de l'actif comme du passif du régime. Le principal risque lié au passif est le recul des taux d'intérêt réels (une baisse de 1 % des taux d'intérêt réels augmente en effet le passif de 20 % sur la base de la capitalisation et de 16 % sur la base des états financiers), tandis que la dégradation des marchés boursiers constitue le plus grand risque lié à l'actif. L'équipe de gestion des risques étudie donc la conjoncture pour chaque catégorie d'actifs, puis actualise le modèle actif-passif et le système de risques afin de cerner la dynamique dans laquelle le régime s'inscrit à long terme. Ces systèmes servent à informer les corépondants du régime, à orienter la politique de composition de l'actif et à équilibrer les stratégies à valeur ajoutée.

Nous recherchons la combinaison de stratégies de risque lié à la gestion active et de risque lié au marché qui a le plus de chance de porter ses fruits, en fonction des rendements historiques et des perspectives à l'égard des différents marchés. Nous évaluons avec soin la qualité de nos programmes de gestion active et le rythme auquel ils peuvent prendre de l'expansion ou se resserrer. Nous comptons sur la capacité des gestionnaires de chaque service à sélectionner des stratégies et des actifs supérieurs à la moyenne plutôt que d'investir simplement dans les indices du marché. En cas d'échec, les pertes réduisent les taux de rendement par rapport aux indices de référence. Même les bons gestionnaires obtiennent des rendements négatifs, à peu près une fois tous les quatre ans.

Grâce au système de risques, nous sommes en mesure d'évaluer le montant des pertes possibles pour chaque portefeuille, par ensemble de portefeuilles, par service, par catégorie d'actifs et pour l'ensemble de la caisse, selon des probabilités données. Nous effectuons aussi les calculs de risques sur le passif du régime ou sur les indices de référence. Il s'agit ensuite de comparer les risques constatés avec les risques budgétés. Le système de risques nous permet donc d'étudier et de comparer facilement un grand nombre de stratégies et de catégories d'actifs. Il nous permet aussi de calculer les avantages de la diversification des stratégies, des catégories d'actifs, des services et des portefeuilles.

Les liquidités du régime sont régies par la politique en la matière et déclarées régulièrement au conseil. Le régime doit disposer des liquidités nécessaires pour répondre aux exigences de paiement à court terme à la valeur de marché pouvant découler de la fluctuation de la valeur de sa position relativement aux opérations sur produits dérivés et pour rééquilibrer les placements en fonction de la composition de l'actif cible. Les liquidités du régime font l'objet d'une analyse quotidienne et sont vérifiées périodiquement par l'application de divers scénarios de risque comme une fluctuation importante des marchés.

Rendement

Voici le rapport sur les mesures prises pour mettre en œuvre nos stratégies de placement et les résultats obtenus.

OBJECTIF

Obtenir une plus-value supérieure aux rendements des indices de référence des catégories d'actifs prévues dans la politique de composition de l'actif du régime en tenant compte du risque maximal pour l'ensemble de la caisse

GESTION EN FONCTION DE LA VALEUR

Établir la politique de composition de l'actif et le plan de placement pour 2006

Définir le risque maximal pour l'ensemble de la caisse

Atteindre les objectifs de rendement établis dans la politique du plan de placement

RENDEMENT

L'actif net est passé de 96,1 G$ à la fin de 2005 à 106,0 G$

Rendement supérieur de 3,8 % à l'indice de référence composé de la caisse, soit une plus-value de 3,4 G$ (une plus-value de 14,6 G$ sur cinq ans)

Rendement consolidé de 13,2 % par rapport à 9,4 % pour l'indice de référence

En 2006, nous avons réalisé 12,3 G$ en revenu de placement, comparativement à 14,1 G$ en 2005. L'actif net est passé de 96,1 G$ à la fin de l'exercice 2005 à 106,0 G$.

Notre objectif est de dépasser le rendement des indices de référence de chaque catégorie d'actifs pour les périodes d'un an et, surtout, de quatre ans. Le tableau illustre notre rendement par rapport aux indices pour une plus-value totale de 3,4 G$, soit un rendement supérieur à celui des indices en 2006 dans une proportion de 3,8 %.

Nos gestionnaires de placements ont fait mieux que l'indice de référence composé, et ce, depuis plusieurs années. Pour les quatre dernières années, cette performance a apporté une plus-value de 12,6 G$ à la caisse, qui dépasse même de 6,5 G$ les cotisations des participants, du gouvernement et des employeurs désignés.

TAUX DE RENDEMENT DU RÉGIME ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE

(%)	*1 an Régime*	*1 an Indice*	*4 ans Régime*	*4 ans Indice*
Actions	20,3	20,0	18,1	15,8
Actions canadiennes	12,5	17,3	23,9	20,5
Actions non canadiennes	25,0	21,5	13,5	12,1
Titres à revenu fixe et stratégies de rendement absolu	6,1	1,4	13,3	8,1
Placements sensibles à l'inflation	7,4	1,6	12,6	7,0
Marchandises	-15,1	-15,1	2,5	2,7
Biens immobiliers	17,1	6,6	16,7	6,2
Obligations à rendement réel	-1,9	-2,1	9,4	9,1
Infrastructures et terrains forestiers exploitables	17,0	5,6	15,6	6,0
Rendement global du régime**	13,2	9,4*	15,7	11,6*

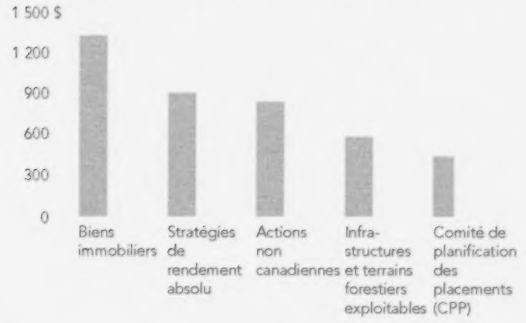
* Indice de référence composé pondéré en fonction de la politique de composition de l'actif.

** Le rendement total de la caisse comprend les rendements du comité de planification de placements, qui ne font partie d'aucune catégorie d'actifs.

INDICES DE RÉFÉRENCE PONDÉRÉS POUR FORMER DES INDICES DE RÉFÉRENCE COMPOSÉS

Indice de référence	
Titres à revenu fixe	Indice de rendement total sur mesure des obligations universelles sur le marché intérieur Indice de couverture de risque de change sur mesure
Actions	Indice composé de rendement total S&P/TSX Indice de rendement total S&P 500 Indice de rendement total MSCI (Morgan Stanley Capital International) Europe, Asie et Extrême-Orient, marchés émergents Indice de rendement total MSCI tous pays hors Canada Indice de rendement total national sur mesure hors Canada Indice de rendement total international sur mesure – Titres de sociétés fermées
Placements sensibles à l'inflation	Indice de rendement total des obligations à rendement réel de Scotia Capitaux Indice sur mesure des titres du Trésor américain protégés contre l'inflation Indice de rendement total des marchandises Goldman Sachs IPC + 4 % (Infrastructures et terrains forestiers exploitables) IPC + 5 % (Biens immobiliers)

PRINCIPAUX FACTEURS DE PLUS-VALUE
(pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006) (M$)



Ces portefeuilles sont ceux qui ont généré la meilleure plus-value en 2006. La plus-value découlant des biens immobiliers gérés par notre filiale Cadillac Fairview tient compte de la plus-value en capital découlant du solide marché immobilier.

Actions

Au total, 48,8 G$ étaient investis en actions à la fin de l'exercice 2006, comparativement à 45,1 G$ au 31 décembre 2005. Les actions ont procuré à la caisse un taux de rendement de 20,3 % par rapport à un indice de référence de 20,0 %, soit une plus-value de 120 M$. Sur une période de quatre ans, les actions ont donné un rendement de 18,1%, supérieur de 2,3 % au rendement de l'indice de référence des actions sur quatre ans, ce qui a procuré une plus-value totale de 3,1 G$.

ACTIONS
(au 31 décembre 2006) (G$)

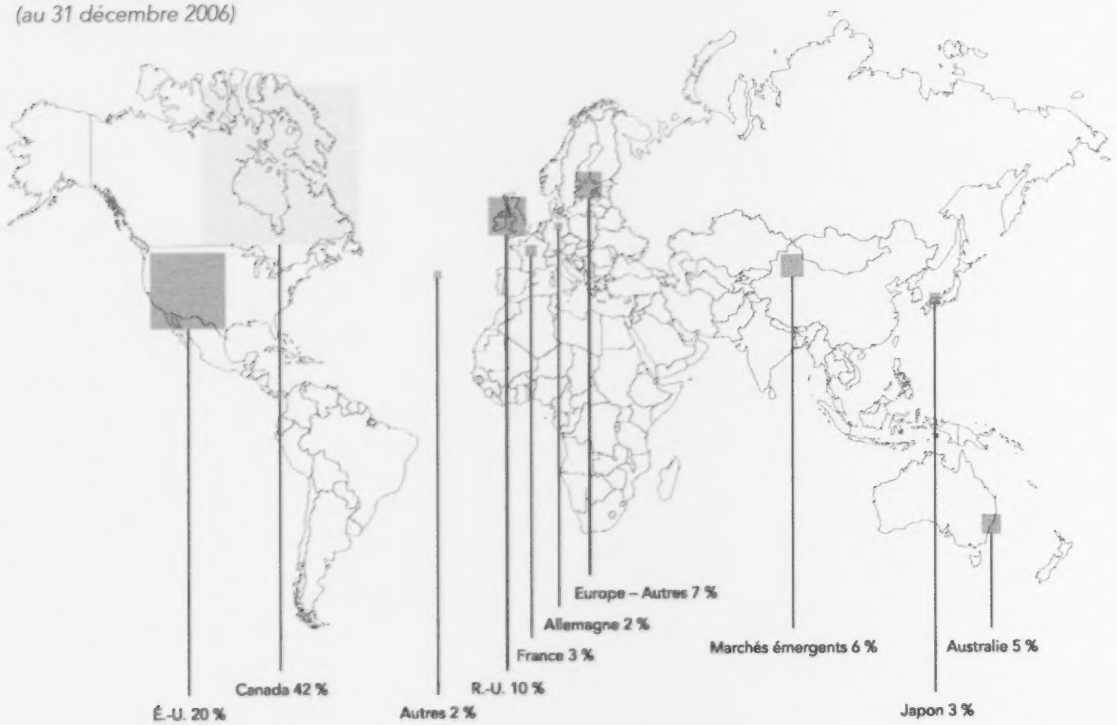
À la fin de l'exercice 2006, 48,8 G$ étaient investis en actions, contre 45,1 G$ à la fin de l'exercice 2005. En dépit d'une pondération plus faible des actions, cette catégorie d'actifs demeure la plus importante.

Nous investissons dans les sociétés cotées en bourse principalement de deux façons : indices boursiers et gestion active, notamment par des placements relationnels stratégiques à grande échelle.

En tant que grand régime de retraite, nous avons l'expertise et les moyens d'effectuer d'importants placements directs. De plus, nous profitons des ressources du RREO, notamment des groupes de titres à revenu fixe, de négociation publique d'actions et de sociétés fermées, et fournissons à nos partenaires des perspectives économiques objectives et des solutions de financement complètes.

Au cours des sept dernières années, nous avons acquis les connaissances nécessaires pour gérer à l'interne des portefeuilles investis dans des sociétés ouvertes partout dans le monde. Auparavant, nous nous concentrions sur les entreprises canadiennes et faisions appel à des gestionnaires externes pour augmenter notre pondération en titres étrangers. Ce virage s'est avéré un succès. Notre perspective mondiale nous a procuré de nombreuses occasions de créer de la valeur.

ACTIONS PAR RÉGION
(au 31 décembre 2006)



Nous avons diversifié nos placements à l'échelle mondiale (y compris des actions relevant d'autres catégories d'actifs).

Au cours des 15 dernières années, nos placements les plus rentables sont ceux qui ont permis l'acquisition d'une participation importante dans des sociétés ouvertes avec lesquelles nous avons travaillé pour créer de la valeur à long terme. Nous les appelons nos « placements relationnels ». À cet égard, nous avons fait un important pas en avant en 2006 avec Sherritt International Corporation, société dans laquelle nous investissons depuis de nombreuses années. En effet, sa filiale Luscar a formé le Royal Utilities Income Fund qui exploitera ses importants gisements de charbon au Canada en vue de fournir de l'énergie.

Actions canadiennes

Au total, 16,4 G$ étaient investis en actions canadiennes à la fin de l'exercice 2006, en comparaison de 19,3 G$ en 2005. Les actions canadiennes ont procuré à la caisse un taux de rendement sur un an de 12,5 % par rapport à un indice de référence de 17,3 %. Certains de nos importants placements en actions canadiennes n'ont pas bénéficié de la vigueur du marché boursier au Canada l'an dernier. Nous sommes toutefois prêts à les conserver à long terme, car ils représentent une bonne valeur. Sur quatre ans, les actions canadiennes ont donné un rendement de 23,9 %, celui de l'indice de référence étant de 20,5 % pour la même période, ce qui a procuré une plus-value totale de 1,8 G$.

En 2006, environ 50 % des actions canadiennes étaient gérées activement – grâce à des stratégies indicielles et quantitatives perfectionnées, à des méthodes de sélection active et à des titres de sociétés fermées – ce qui reflète notre volonté de rechercher la valeur dans des types de placements autres que les fonds indiciels.

Actions non canadiennes

Nos portefeuilles d'actions non canadiennes, notamment des États-Unis, d'Europe, d'Asie, d'Extrême-Orient et de marchés émergents, font l'objet d'une combinaison de stratégies de gestion active, par des gestionnaires internes et externes, et sont couverts par des fonds indiciels axés sur les produits dérivés. À la fin de l'exercice, les actions non canadiennes s'élevaient à 32,4 G$, les fonds indiciels représentant 11,7 G$ ou 36 %. À la fin de l'exercice 2005, les actions non canadiennes s'élevaient à 25,8 G$. Ces placements ont procuré à la caisse un taux de rendement sur un an de 25,0 % par rapport à un indice de référence de 21,5 %. Sur quatre ans, les actions non canadiennes ont donné un rendement de 13,5 %, l'indice de référence étant de 12,1 % pour la même période, ce qui a procuré une plus-value totale de 1,3 G$.

Les placements dans des sociétés fermées de **Teachers' Private Capital** sont inclus dans les actions canadiennes et non canadiennes. En 2006, ces placements ont enregistré un rendement annuel de 26,9 %, soit 7,3 % de plus que celui de l'indice de référence, et ont réalisé une plus-value de 350 M$. À la fin de l'exercice, Teachers' Private Capital comptait 6,1 G$ en placements, comparativement à 5,1 G$ en 2005. Sur quatre ans, les titres de sociétés fermées affichent un rendement de 33,3 %, contre 21,4 % pour l'indice de référence.

TITRES DE SOCIÉTÉS FERMÉES
(au 31 décembre 2006)

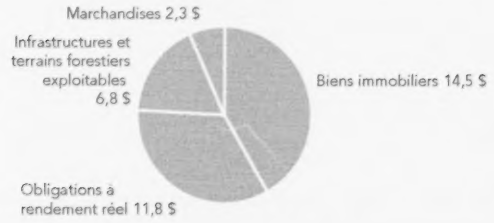
Le portefeuille de placements dans des sociétés fermées, évalué à 6,1 G$ à la fin de l'exercice, a produit un taux de rendement de 33,3 % au cours des quatre dernières années.

Nous continuons d'offrir du financement à des sociétés fermées, car nous recherchons la valeur à l'extérieur des marchés boursiers. De façon autonome ou de concert avec des partenaires, nous faisons divers types de placements : placements directs dans des titres de sociétés fermées, crédit mezzanine et capital de risque. À l'origine, le fonds Teachers' Private Capital ne servait qu'à prendre des participations minoritaires avec des partenaires, mais à mesure qu'il croît, il nous sert à prendre des participations plus importantes. Les titres de sociétés fermées ont procuré des rendements positifs et demeurent, selon nous, une solution de rechange solide et durable aux marchés boursiers.

Voici quelques-unes des acquisitions de 2006 :

- prise d'une importante participation minoritaire dans Easton-Bell Sports, Inc., une importante entreprise de fabrication d'équipement sportif dont le revenu annuel s'établit à 600 M$ US;
- plusieurs transactions en partenariat avec Providence Equity Partners, dont l'acquisition de Kabel Deutschland, le plus important câblodistributeur d'Allemagne avec 10 millions d'abonnés, une participation importante dans Grupo Corporative Ono, le deuxième fournisseur espagnol de services de télécommunication, d'Internet à large bande et de télévision payante, et un important investissement dans Idea Cellular, une des plus importantes sociétés de téléphonie cellulaire en Inde;
- achat d'une part de 25 % de CTVglobemedia (anciennement Bell Globemedia), la principale entreprise canadienne de services multimédias, propriétaire du quotidien The Globe and Mail, du télédiffuseur CTV et de nombreux canaux spécialisés. La Teachers' Private Capital a aussi fourni du financement à CTVglobemedia pour l'acquisition prévue de CHUM Limited.

PLACEMENTS SENSIBLES À L'INFLATION
(au 31 décembre 2006) (G$)



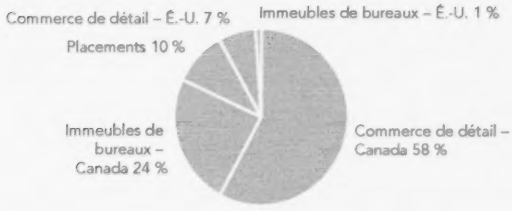
Ces placements produisent des rendements stables liés à l'inflation et nous permettent de couvrir les coûts des rentes indexées sur l'inflation. À la fin de 2006, ces actifs totalisaient 35,4 G$, comparativement à 30,4 G$ en 2005.

Placements sensibles à l'inflation

Les placements qui ont tendance à être en corrélation étroite avec les variations du taux d'inflation nous permettent de couvrir les hausses du coût des prestations futures. Au cours des derniers exercices, les placements sensibles à l'inflation ont joué un rôle croissant dans la réalisation de nos objectifs en matière de rendement et de réduction des risques.

À la fin de 2006, ces actifs totalisaient 35,4 G$, comparativement à 30,4 G$ en 2005. Ils ont enregistré un rendement annuel de 7,4 %, contre 1,6 % pour l'indice de référence, et réalisé une plus-value de 1,9 G$. Sur une période de quatre ans, cette catégorie d'actifs a produit un rendement de 12,6 % par rapport à 7 % pour l'indice de référence et réalisé une plus-value de 5,8 G$.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER
(au 31 décembre 2006)



Notre portefeuille immobilier était évalué à 14,5 G$ à la fin de l'exercice. Il est géré par Cadillac Fairview, l'un des plus importants propriétaires et gestionnaires de propriétés commerciales en Amérique du Nord.

La valeur des biens immobiliers s'établissait à 14,5 G$ à la fin de l'exercice. Gérés par notre filiale en propriété exclusive, Cadillac Fairview, les placements immobiliers occupent le premier rang au sein de notre portefeuille de placements sensibles à l'inflation. Nous visons à maintenir un portefeuille bien équilibré, constitué de placements dans des immeubles de bureaux et de commerce de détail qui génèrent des flux de trésorerie fiables. L'immobilier représente un placement avantageux pour la caisse, car il procure un revenu élevé et prévisible, et constitue une bonne protection contre l'inflation. À la fin de l'exercice, le taux d'occupation au Canada était de 95 % pour nos immeubles de commerce de détail et de 91 % pour nos immeubles de bureaux.

REVENU TIRÉ DE PLACEMENTS IMMOBILIERS
(avant les coûts de la dette)
(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (M$)

La baisse du revenu s'explique par la vente d'immeubles locatifs depuis 2002.

PLACEMENTS | **RENDEMENT**

La plus importante transaction réalisée par Cadillac Fairview au cours du dernier exercice a été l'acquisition en juin 2006 d'une participation de 46 % dans Multiplan Empreendimentos Imobiliarios S.A, une société immobilière fermée qui possède et gère neuf centres commerciaux régionaux au Brésil. Cette acquisition démontre la confiance que nous inspire le potentiel de croissance de l'immobilier sur certains marchés émergents.

Les placements en infrastructures et en terrains forestiers exploitables produisent des rendements stables à long terme et étroitement liés au taux d'inflation. Au cours des cinq dernières années, ils ont augmenté pour atteindre 7 % de nos placements. Nous investissons maintenant dans des autoroutes à péage, des aéroports, des pipelines, des centrales électriques, des terrains forestiers exploitables et des terminaux à conteneurs maritimes. Ces placements représentaient 6,8 G$ au 31 décembre 2006, comparativement à 4,8 G$ à la fin de l'exercice précédent. En décembre 2006, nous avons conclu avec Orient Overseas (International) Limited de Hong Kong une convention d'achat de 2,4 G$ US portant sur quatre terminaux à conteneurs maritimes en Amérique du Nord. Ce placement devrait donner lieu à des flux de trésorerie à long terme stables, bien adaptés à notre portefeuille d'infrastructures en croissance.

Les obligations à rendement réel ont un rendement indexé sur l'inflation, telle que mesurée par l'IPC. Elles comprennent des obligations à rendement réel émises par les gouvernements du Canada et des États-Unis, la province de Québec, le concessionnaire de l'autoroute 407, le Trésor américain, ainsi que des prêts hypothécaires indexés sur l'inflation et garantis par la Société canadienne d'hypothèques et de logement.

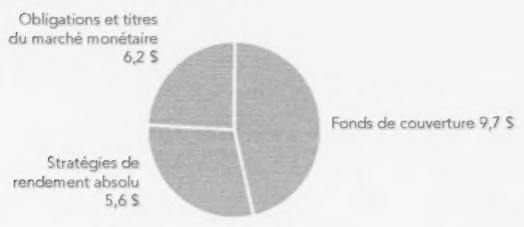
Les placements sur le marché des marchandises atteignaient 2,3 G$ à la fin de l'exercice par rapport à 2,6 G$ l'année précédente. Nous effectuons ces placements par voie de contrats indiciels liés à l'indice des marchandises Goldman Sachs. Cet indice, dont la pondération en énergie est de 70 %, a lourdement souffert de la réduction des prix de l'énergie vers la fin de l'année. Le rendement annuel de nos placements sur ce marché a été de -15,1 %, identique à celui de l'indice. Le taux de rendement sur quatre ans est de 2,5 %.

Titres à revenu fixe et stratégies de rendement absolu

Dans cette catégorie, nous avons divers types de placements, par exemple les stratégies de rendement absolu, qui comprennent les fonds de couverture et notre couverture de risque de change, ainsi que les titres à revenu fixe traditionnels, comme les obligations de gouvernements et de sociétés et les titres du marché monétaire. Nous incluons les stratégies de rendement absolu dans cette catégorie d'actifs, car elles produisent un revenu régulier qui s'apparente à celui des titres à revenu fixe, à la différence d'une répartition des risques additionnels visant à obtenir une plus-value par rapport à l'indice de référence.

À la fin de l'année, ces actifs totalisaient 21,5 G$ et représentaient 20 % des placements de la caisse, comparativement à 19,3 G$ et 20 % respectivement en 2005. Ils ont enregistré un rendement annuel de 6,1 %, contre 1,4 % pour l'indice de référence, et réalisé une plus-value de 1,0 G$. Sur une période de quatre ans, cette catégorie d'actifs a produit un rendement de 13,3 % par rapport à 8,1 % pour l'indice de référence et réalisé une plus-value de 3,7 G$.

TITRES À REVENU FIXE
(au 31 décembre 2006) (G$)



Les placements dans cette catégorie représentaient 21,5 G$ ou 20 % de la caisse à la fin de l'exercice, en hausse par rapport à 19,3 G$ pour l'exercice précédent.

À la fin de l'exercice, les placements en obligations et en titres du marché monétaire s'établissaient à 6,2 G$, contre 9,8 G$ à la fin de 2005, et ont réalisé une plus-value de 120 M$ en 2006. La dette liée aux biens immobiliers, évaluée à 3,4 G$ à la fin de l'exercice par rapport à 3,7 G$ à la fin de 2005, est déduite de la catégorie des titres à revenu fixe. Les revenus de placements en obligations et en titres du marché monétaire se sont élevés à 490 M$ en 2006.

En 2006, nous avons eu recours à des stratégies de rendement absolu et à des fonds de couverture à hauteur de 15,3 G$, contre 9,5 G$ en 2005. Nous désirons ainsi obtenir des rendements positifs, quels que soient les mouvements des marchés. Bon nombre de ces placements ne comprennent qu'un faible capital net (nous équilibrons nos positions acheteur et vendeur sur des instruments, des sociétés, des secteurs d'activité ou des styles de placement).

Certaines stratégies de rendement absolu visent à générer des rendements supplémentaires en sous-pondérant ou en surpondérant diverses catégories d'actifs. En 2006, ces stratégies se sont traduites par une plus-value de 170 M$.

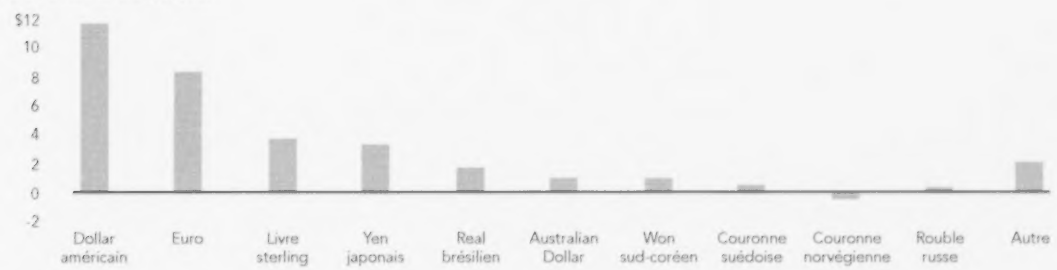
Nous incluons également des placements dans plus de 200 fonds de couverture gérés par des tiers, qui totalisaient 9,7 G$ à la fin de 2006 (contre 6,2 G$ à la fin de 2005). Nous gérons ces placements directement et selon une structure de « fonds de fonds » visant à constamment créer une plus-value sur le marché neutre tout en diversifiant les risques par le recours à différents gestionnaires et à de multiples stratégies et styles. Ces placements ont produit une plus-value de 420 M$ en 2006.

FONDS DE COUVERTURE PAR STRATÉGIE
(au 31 décembre 2006)

À la fin de l'exercice, les placements dans plus de 200 fonds de couverture gérés par des tiers totalisaient 9,7 G$, contre 6,2 G$ à la fin de 2005.

À la fin de l'exercice, outre les obligations des gouvernements canadien et américain, le régime comptait 790 M$ en portefeuilles de crédit par rapport à 610 M$ en 2005, compte tenu de l'ajout de stratégies pour les marchés émergents et d'une augmentation de titres de sociétés nord-américaines à rendement élevé. Nous diversifions ainsi notre portefeuille d'obligations et accroissons le nombre de nos outils servant à améliorer notre rendement global dans la catégorie des titres à revenu fixe.

RISQUE DE CHANGE NET
(au 31 décembre 2006) (G$)

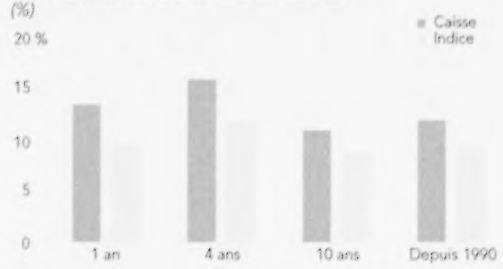


Nous couvrons notre risque de change afin de réduire l'incidence des variations du taux de change sur la valeur de nos placements à l'étranger.

Plus-value totale

Depuis le début de 2003, les revenus tirés des placements ont atteint 48,6 G$, dont 12,6 G$ au-delà des indices de référence; c'est ce qu'on appelle la plus-value. Le schéma ci-dessous illustre la plus-value totale découlant de nos diverses stratégies de placement.

RENDEMENT DE L'INDICE À LONG TERME PAR RAPPORT À L'INDICE DE RÉFÉRENCE



Depuis 1990, la réalisation de rendements supérieurs aux indices de référence de la caisse a ajouté 22,7 G$ à la valeur du régime.

Frais de placement

Le total des frais de gestion des placements s'est établi à 220 M$, contre 205 M$ en 2005. Ces frais correspondent à 0,22 $ par tranche de 100 $ d'actif net moyen, par rapport à 0,23 $ en 2005. Ils excluent les commissions versées pour les opérations faites sur le marché des valeurs mobilières ainsi que les frais de gestion et de rendement payés pour les titres de sociétés fermées et d'autres fonds gérés à l'externe. Par contre, le rendement net des placements tient compte de l'ensemble de ces frais.

Résultats de la répartition des risques

Outre la composition optimale de l'actif en vue du paiement des rentes, nous sommes d'avis que le recours accru à la gestion active des placements joue un rôle déterminant dans le succès du régime à long terme. Au cours des cinq dernières années, nous avons augmenté la part des actifs de la caisse sous gestion active. Bien que le budget de risques (c.-à-d. le risque d'obtenir des rendements inférieurs à l'indice de référence) ait augmenté, le total des risques réels (c.-à-d. le risque que l'actif du régime ne suive pas l'accroissement du passif) a diminué depuis 2000 pour deux raisons principales, soit la réduction de la pondération des titres de sociétés et la diversification accrue de l'actif.

Robert Bertram | Vice-président directeur, Placements

Services aux participants

Nous avons pour mandat de fournir rapidement aux enseignants actifs et retraités des renseignements et des services fiables sur leur régime de retraite. Nous recueillons les cotisations au nom des participants, administrons les prestations et transmettons de l'information en personne, par téléphone, par la poste et par courriel. Nous offrons également un site Web très complet et une vaste gamme de documents imprimés, y compris des bulletins.

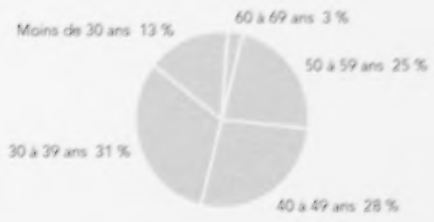
Vue d'ensemble

La participation au régime continue de croître, les participants prenant leur retraite plus tôt et les retraités vivant plus longtemps. Ce changement du profil démographique des participants a une incidence directe sur nos objectifs et notre stratégie à long terme. Année après année, nous nous efforçons d'améliorer les services tout en assurant une gestion efficace des coûts.

Des retraités plus nombreux que jamais

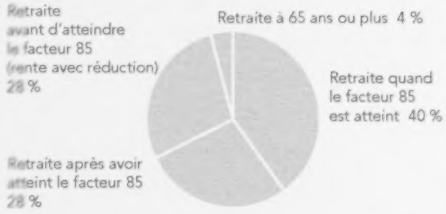
Les enseignants touchent aujourd'hui leur rente pendant une plus longue période qu'il y a 15 ans, car ils prennent leur retraite plus tôt et vivent plus longtemps. L'âge moyen du départ à la retraite est de 57 ans, et la durée prévue de la période de versement de la rente est de 29 ans, tandis qu'en 1991, la demande de rente était présentée à 58 ans et demi en moyenne et la durée prévue de la retraite était de 25 ans. L'espérance de vie à la retraite est de 86 ans. Nous comptons 72 retraités de plus de 100 ans et 2 200 ont dépassé l'âge de 90 ans. Non seulement les retraités sont-ils plus nombreux que jamais, mais la plage d'âge s'est élargie, ce qui nous oblige à prolonger et à diversifier les services que nous leur offrons.

ENSEIGNANTS PAR GROUPES D'ÂGE



Le régime compte 167 000 participants cotisants et 104 000 retraités.

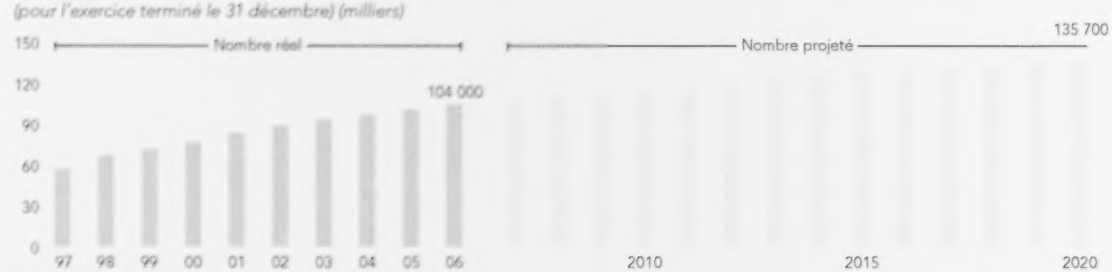
ÂGE DE LA RETRAITE DES ENSEIGNANTS
(données moyennes depuis 1999)



Aujourd'hui, l'âge moyen du départ à la retraite est de 57 ans, et la durée prévue de la retraite est de 29 ans.

Nous prévoyons qu'au cours des 10 prochaines années, 46 000 enseignants prendront leur retraite. Et il faut s'attendre à ce que le nombre de retraités continue d'augmenter, tant en chiffres absolus qu'en pourcentage de nombre total de participants au régime.

NOMBRE DE RETRAITÉS
(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (milliers)



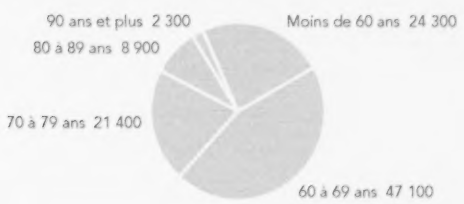
Un nombre de retraités sans cesse croissant

En 2006, environ 10 400 personnes ont entrepris une carrière dans le milieu de l'éducation ou ont été réembauchées. Depuis 2006, le régime compte 4 900 retraités de plus (rentes de retraite et d'invalidité), pour un total de 104 000. Le nombre de retraités a augmenté chaque année depuis 1990. Toujours en 2006, la rente moyenne pour un enseignant prenant sa retraite lorsque le facteur 85 (la somme de l'âge et des années de services ouvrant droit à pension) est atteint s'élevait à 40 400 $.

Cette croissance s'accompagne d'une multiplication des communications avec les participants et d'une intensification du processus d'encaissement des cotisations et de collecte de données sur les services auprès des employeurs.

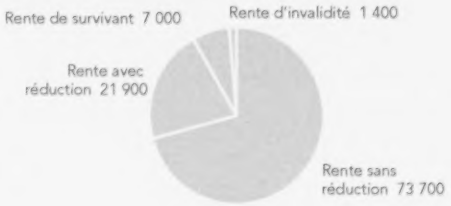
Responsables de l'un des plus importants régimes de retraite au Canada, nous avons versé 3,8 G$ en prestations de retraite en 2006. Par ailleurs, nous avons reçu 1,6 G$ en cotisations du gouvernement, des employeurs désignés et des 167 000 enseignants au service de 200 conseils scolaires ou d'employeurs désignés.

RETRAITÉS PAR GROUPES D'ÂGE



Nous comptons 72 retraités de plus de 100 ans, et 2 200 ont dépassé l'âge de 90 ans.

PROFIL DES RETRAITÉS



En 2006, 4 900 participants ont commencé à toucher une rente. Le nombre de retraités a augmenté chaque année depuis 1990.

Grâce à notre technologie et à nos systèmes, nous sommes en mesure d'assurer un service complet et rapide, même pendant notre période de pointe de mars et d'avril (80 % des enseignants prennent leur retraite à la fin de l'année scolaire). En 2006, la qualité de notre travail a atteint un niveau encore inégalé, ce qui a eu pour résultat d'accroître l'efficacité de nos services tout en en réduisant le coût. En effet, l'amélioration du taux de précision a permis de réduire les coûts de 30 % par rapport à 2005. Cette amélioration résulte des facteurs suivants :

- accroissement du contrôle de la qualité et automatisation plus poussée;
- rapports fréquents et importance accordée par la direction au rendement du personnel;
- remaniement du personnel affecté aux processus clés;
- accroissement des opérations sur le Web, ce qui réduit les risques d'erreurs;
- amélioration de la qualité des données fournies par les employeurs;
- importance accrue accordée aux contrôles.

En 2006, la capacité de ces systèmes a été mise à l'épreuve par la première grève du personnel syndiqué dans l'histoire du régime. Malgré tout, les services clés ont continué d'être assurés pendant cette période difficile.

L'évolution de la technologie nous permet de garder le rythme

Il est primordial pour la division des Services aux participants d'être en mesure de gérer et de contrôler l'adoption des services en ligne, car la convivialité des systèmes est la clé de notre réussite. Pour donner suite aux commentaires des enseignants, nous continuons d'implanter de nouvelles technologies de communication, tout en veillant à ce que les participants qui préfèrent les voies de communication plus traditionnelles soient toujours servis efficacement.

Au fur et à mesure que les participants se sont adaptés à l'information en ligne, nous leur avons offert des services plus directs et immédiats, tels que :

- la possibilité de lancer le processus de retraite en ligne, dont se sont prévalus 43 % des participants qui ont pris leur retraite en 2006;
- l'amélioration de la sécurité informatique;
- l'accroissement des capacités de mise à jour des renseignements personnels en ligne.

Comme de nombreux participants apprécient le fait de pouvoir rencontrer ou appeler nos spécialistes pour les consulter sur divers aspects de leur régime de retraite, nous améliorons également ces façons de procéder.

Objectifs

Notre objectif global consiste à fournir aux participants au régime un service immédiat et hors pair, tout en nous efforçant d'en améliorer constamment la qualité.

EN MATIÈRE DE SERVICE, NOUS AVONS TROIS GRANDS OBJECTIFS :

Mettre en place des stratégies pour servir rapidement un plus grand nombre de participants

Obtenir pour les participants des données justes grâce à des systèmes et des processus fiables

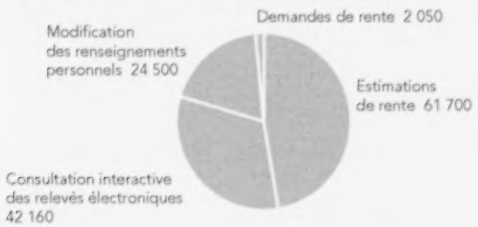
Fournir de façon rentable un service de qualité supérieure

Amélioration du service grâce aux nouvelles technologies

Nous avons recours à la technologie pour améliorer et personnaliser nos interactions avec les participants et pour accélérer le service, gérer les coûts et améliorer notre efficacité.

Comme nous l'avons mentionné plus haut, un plus grand nombre de participants sont inscrits à *i*Accès Web, notre site sécurisé; de cette manière, ils peuvent consulter leur compte de retraite personnel en temps réel, de jour comme de nuit.

ACTIVITÉS LIBRE-SERVICE SUR *i*Accès Web



Les participants utilisent plus souvent nos services en ligne grâce au site sécurisé réservé à leur intention.

Prévoir les besoins des participants

Au cours de l'année qui s'est écoulée, nous nous sommes efforcés d'améliorer l'utilisation des données fournies par les employeurs. Nous avons ainsi pris des initiatives visant l'information proactive des participants. Si, par exemple, nous apprenons qu'une participante prévoit prendre un congé de maternité, nous lui envoyons une trousse d'information personnalisée avant même qu'elle en fasse la demande. Elle connaît ainsi les options offertes pour continuer d'accumuler des droits à pension pendant son absence. Nous ferons de même dans les cas de préparation à la retraite, d'occasion de rachat de services et d'invalidité de longue durée.

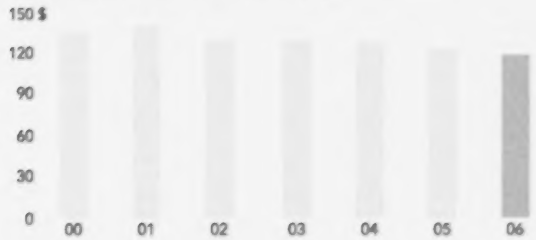
Nous avons aussi continué à simplifier les procédures là où c'est possible. Par exemple, au début de l'année, nous avons remplacé notre volumineuse trousse de demande de rente par un document électronique simplifié que les participants peuvent remplir en quelques minutes. De telles innovations nous permettent de gagner temps et argent tout en offrant un plus grand éventail de services aux participants.

Parallèlement, nous continuons d'améliorer nos communications avec les conseils scolaires et les autres employeurs en vérifiant systématiquement l'information qu'ils nous font parvenir et en nous assurant que les données sur les participants sont exactes. Nous demandons également aux directeurs financiers des organisations de certifier ces données, tout comme les sociétés ouvertes certifient maintenant leurs états financiers, afin de les sensibiliser encore plus à l'importance de l'exactitude et de la fiabilité des données. En disposant ainsi de données exactes et exhaustives, nous pouvons réduire le nombre d'erreurs coûteuses et limiter les désagréments pour nos participants.

Nous avons aussi pris l'initiative d'inciter les employeurs à uniformiser les processus de déclaration. Nous travaillons avec plus de 200 conseils scolaires et employeurs désignés qui utilisent une grande variété de systèmes de comptabilité des salaires. Nous continuons d'entretenir des relations personnelles avec les employeurs et leur rendons souvent visite afin de promouvoir l'adoption des pratiques exemplaires et de trouver des manières plus efficaces d'échanger l'information. Notre site sécurisé pour la transmission des données par les employeurs favorise la collaboration et permet d'accroître l'exactitude des données, ce qui facilite l'amélioration des services aux participants.

Nous reconnaissons que nos ressources en matière de technologie de l'information sont limitées. Nous savons aussi que de nombreux participants continueront de préférer les contacts personnels avec nos employés. Par conséquent, nous continuerons d'accorder la priorité aux objectifs et aux projets que nous jugeons les plus susceptibles de répondre aux besoins des participants compte tenu des ressources que nous pouvons y consacrer.

COÛT PAR PARTICIPANT
(pour l'exercice terminé le 31 décembre)



Nous avons réduit à 118 $ le coût par participant ayant recours à nos services, contre 122 $ en 2005 et avons également ramené les frais d'administration totaux à 32,5 M$ par rapport à 33,7 M$ en 2005.

Gestion en fonction de la valeur

Nous comptons sur quatre éléments essentiels pour améliorer sans cesse notre capacité de prévoir et de combler les besoins des participants de façon rapide, précise et rentable : la compétence du personnel et des fournisseurs, le dialogue avec les participants au sujet de la qualité des services, une technologie perfectionnée et l'amélioration continue des processus.

LA DIRECTION MET SES STRATÉGIES EN ŒUVRE GRÂCE À QUATRE PRINCIPAUX FACTEURS DU RENDEMENT :

Expertise | Service | Technologie | Processus

L'amélioration continue est le dénominateur commun

Nous nous efforçons d'améliorer constamment la qualité des services que nous offrons. Pour y arriver, nous préconisons une culture axée sur l'ouverture et la réceptivité. Nous mettons l'accent sur la formation et recourons à la technologie pour communiquer plus rapidement, plus économiquement et de façon plus personnelle.

Afin d'atteindre l'excellence dans le service à la clientèle :

- Nous demandons régulièrement à nos clients d'évaluer nos services dans le cadre d'un sondage effectué par un tiers indépendant. Bien que nous nous efforcions d'obtenir les meilleurs résultats possibles, nous savons que nous ne sommes pas parfaits. Lorsque nous n'avons pas répondu aux attentes, nous tenons compte des commentaires des participants pour améliorer les services, modifier les processus et clarifier les directives fournies au personnel.
- La satisfaction des clients fait partie de notre rémunération. En effet, la rémunération de tout le personnel, des cadres aux employés les plus nouveaux, comporte une composante variable fondée sur la satisfaction de la clientèle.
- Nous comparons nos services à ceux qu'offrent les plus importants régimes de retraite dans le monde. Pour être les meilleurs, nous nous inspirons des pratiques exemplaires et des normes les plus élevées sur le marché international.
- Nous revoyons nos objectifs tous les ans de façon à susciter l'amélioration continue. L'évaluation du rendement individuel et la rémunération sont fondées sur l'atteinte de ces objectifs.
- Nous investissons dans nos ressources humaines. Nous consacrons plus d'argent que bien d'autres organisations à la formation, au mentorat et au perfectionnement de notre personnel. Les investissements dans la technologie visent à améliorer l'efficacité du personnel. Pour mesurer notre réussite, nous demandons régulièrement à nos employés de nous évaluer en tant qu'employeur et de nous indiquer les améliorations à apporter.

Rendement

Nous avons évalué notre rendement de 2006 par rapport aux objectifs stratégiques que nous nous étions fixés en matière de service, d'exactitude et de coûts.

OBJECTIF	GESTION EN FONCTION DE LA VALEUR	PERFORMANCE
1. Simplifier les processus administratifs et réduire le temps de réponse	Améliorer la mise en œuvre des modifications apportées au régime et des exigences réglementaires Améliorer et simplifier le processus de départ à la retraite en utilisant des outils automatisés de contrôle de la qualité Concevoir un plan pour réduire la complexité des services relevée Faire les modifications des taux de cotisation	Exécution à temps, sans dépasser le budget
2. Maintenir le coût des services par participant au même niveau que l'année précédente plus l'inflation	Transmettre l'information d'une manière plus économique Réduire les erreurs en améliorant la précision des processus et des calculs	Réduction du coût par participant ayant eu recours à nos services, lequel est passé à 118 $ (122 $ en 2005) Réduction du coût de traitement de 30 %

Indice de la qualité du service et étude sur les coûts et les services des régimes de retraite

En 2006, notre indice de la qualité du service s'est maintenu au même niveau qu'en 2005. Nous avons modifié notre méthodologie de sondage, et les tableaux ci-dessous présentent les résultats obtenus cette année par rapport à ceux de l'an dernier avec l'ancienne méthodologie, moins exhaustive. La nouvelle méthodologie a été utilisée en 2005, mais les résultats n'ont pas été publiés.

En 2006, par exemple, nous avons inclus certains services comme les courriels pour la première fois et avons accordé plus d'importance à l'activité en ligne. Il est cependant plus difficile d'obtenir des notes élevées dans ces domaines étant donné le caractère relativement moins personnel de ces services. Nous tenons également compte du fait que l'année a connu une grève de cinq semaines des employés syndiqués, grève qui a commencé en avril 2006 et s'est poursuivie durant la période où les départs à la retraite se font les plus nombreux. Grâce à une bonne planification des urgences et à la collaboration du personnel, nous sommes heureux de dire que le versement de toutes les rentes a commencé à temps.

Le tableau ci-dessous présente les secteurs pour lesquels l'indice a été calculé. De plus, nous comparons notre rendement à celui de régimes de retraite nationaux et internationaux.

INDICE DE LA QUALITÉ DU SERVICE – NOUVELLE MÉTHODOLOGIE *(sur une échelle de 0 à 10)*	*2006*	*2005*
Indice général	9,0	9,0
Service (85 %)	9,0	9,0
Communications QSI (15 %)	8,8	8,8

INDICE DE LA QUALITÉ DU SERVICE – ANCIENNE MÉTHODOLOGIE *(sur une échelle de 0 à 10)*	*2005*
Indice général	9,2
Service (75 %)	9,3
Communications QSI (25 %)	8,8

La nouvelle méthodologie utilisée pour établir l'indice inclut des cotes attribuées à l'activité sur le site Web sécurisé réservé aux participants et les courriels de demande d'information. La pondération des catégories a également été modifiée.

Chaque année, nous participons à une étude indépendante sur le coût et la rentabilité de 54 régimes de retraite établis partout dans le monde. En 2006, notre régime s'est classé au quatrième rang pour la qualité du service en général, et au premier rang pour les communications, qui englobent les sites Web, les services électroniques, les bulletins d'information et les relevés annuels. Si l'on considère que le coût par participant d'un des régimes les mieux côtés est deux fois plus élevé que le nôtre, nous estimons que notre classement relatif demeure à l'avantage de nos participants.

Statistiques – Points saillants

Nous avons répondu à 175 000 demandes de renseignements, comparativement à 190 000 en 2005, et à 95 800 appels téléphoniques, soit 3,3 % de moins que l'an dernier. Notre site Web, www.otpp.com, a reçu plus d'un million de visiteurs, 30 % de plus qu'en 2005 et 67 % de plus qu'en 2004. Sur notre site sécurisé, *i*Accès Web, 130 000 sessions ont été ouvertes, par rapport à 102 000 en 2005.

Gestion des dépenses

La compression des dépenses est une responsabilité que nous prenons au sérieux. Bien que nous accordions une importance primordiale à la qualité de nos services, nous cherchons à les offrir de la façon la plus rentable qui soit. En 2006, le coût des services a été de 118 $ par participant comparativement à 122 $ en 2005. Cette réduction du coût résulte en grande partie de nos efforts, mais résulte également de la grève de cinq semaines des employés syndiqués, qui a eu pour effet de réduire les charges salariales annuelles. Par conséquent, nous croyons que ce coût sera légèrement plus élevé en 2007 par rapport à 2006, après rajustement relatif à l'inflation.

L'étude internationale sur la rentabilité des régimes de retraite dont nous avons fait mention plus haut examine également les coûts relatifs des régimes. Nos coûts annuels se sont révélés supérieurs aux coûts médians de notre sous-groupe, un résultat qui s'explique surtout par le fait que le RREO fournit des services directement aux participants. De nombreux régimes comparables inclus dans l'étude ne fournissent pas de services directs aux participants. Ils sont administrés en partie par les employeurs, ce qui réduit leurs coûts de prestation de services.

9 sur 10

Les participants demeurent très satisfaits de nos services et nous donnent la cote 9/10. Nous avons adapté l'indice de la qualité pour tenir compte de l'utilisation accrue des services en ligne par les participants.

Rosemarie McClean | Vice-présidente principale, Services aux participants

Nous croyons que bonne gouvernance est synonyme de saine gestion

Le RREO adhère à des normes de gouvernance élevées qui sont alignées sur les exigences réglementaires et les meilleurs pratiques pour les sociétés ouvertes. La bonne gouvernance repose sur la qualité des membres du conseil. La Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario et le gouvernement de l'Ontario, qui désignent chacun des membres et nomment conjointement le président du conseil, ont su recruter les personnes ayant démontré les compétences nécessaires en placements, finances et comptabilité, droit, actuariat, gestion des affaires et technologie. Ainsi, les membres du conseil sont en mesure de superviser les activités et les décisions de la direction.

Voici un aperçu de nos principes de gouvernance, qui soulignent notre engagement indéfectible à l'égard de la transparence. Pour en savoir plus, suivez les liens vers notre site Web.

PUBLICATION DU MANDAT, DES FONCTIONS ET DES RESPONSABILITÉS

Pour obtenir plus de renseignements, consultez :
www.OTPP.com > Qui nous sommes/Aperçu du régime > Gouvernance du régime

INDÉPENDANCE DU CONSEIL

- Les corépondants nomment chacun quatre membres au conseil pour des mandats échelonnés de deux ans. Conjointement, ils désignent le président à titre de neuvième membre du conseil.
- Les membres du conseil sont tenus d'agir indépendamment des corépondants et de la direction du régime.
- Les fonctions de président du conseil et de chef de la direction sont distinctes.
- Le conseil s'est réuni à 10 reprises en l'absence de la direction.
- Aucun membre de la direction n'est membre du conseil et de ses comités, y compris le Comité de vérification et d'actuariat.
- Le conseil exige des dirigeants qu'ils établissent chaque année une stratégie, des objectifs et un plan financier, et qu'ils mesurent les progrès réalisés par rapport à ces objectifs et à d'autres.

Pour obtenir plus de renseignements, consultez : la page 52 du présent document
ou www.OTPP.com > Qui nous sommes/Aperçu du régime > Gouvernance du régime

ACTIVITÉS DU CONSEIL

- Nombre de réunions du conseil et des comités :
  - 18 réunions du conseil et du Comité des placements, 3 réunions du Comité de gouvernance, 4 réunions du Comité des ressources humaines et de la rémunération, 8 réunions du Comité de vérification et d'actuariat, et 2 réunions du Comité d'appel
- Publication des mandats des comités
- Publication et mise en place des processus d'auto-évaluation, de perfectionnement et d'orientation des membres du conseil
- Publication du code de déontologie

Pour obtenir plus de renseignements, consultez :
www.OTPP.com > Qui nous sommes/Aperçu du régime > Gouvernance du régime

RÉMUNÉRATION

- Publication de la rémunération et des rentes de retraite des dirigeants et des membres du conseil
- Publication du nom du conseiller à la rémunération

Pour obtenir plus de renseignements, consultez les pages 77 et 78 du présent document.

HONORAIRES DE VÉRIFICATION ET HONORAIRES NON LIÉS À LA VÉRIFICATION

Publication des honoraires versés au vérificateur

Sommaire des honoraires versés au vérificateur du régime
(pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006) (M$)

Vérification	2,5 $
Services liés à la vérification	–
Services non liés à la vérification	0,2
Total	2,7 $

OBLIGATION DE RENDRE COMPTE

- Le conseil rend régulièrement des comptes aux répondants du régime et publie le rapport annuel, qui comprend les états financiers consolidés vérifiés et une opinion actuarielle.
- Le chef de la direction et le directeur financier certifient les états financiers consolidés annuels.

Pour obtenir plus de renseignements, consultez les pages 53 à 55 du présent document.

Membres du conseil

Tous les membres du conseil siègent au Comité des placements. En 2006, le taux de présence aux réunions du conseil et des comités s'est établi à 95 %. Le taux de présence de chaque membre est indiqué ci-dessous. Pour obtenir plus de renseignements, consultez : www.otpp.com > Qui nous sommes > Membres du conseil.

Eileen Mercier

Ancienne vice-présidente principale et directrice financière à Abitibi-Price Inc. et fellow de l'Institut des banquiers canadiens
Présidente du conseil (en date du 1er janvier 2007)

Nommée en 2005
Taux de présence 96 %

Jill Denham

Ancienne vice-présidente, Marchés de détail, Banque CIBC
*Membre du Comité de gouvernance et du Comité des ressources humaines et de la rémunération**

Nommée en 2006
Taux de présence 88 %

Helen Kearns

Présidente de R.S. Bell and Associates, ancienne présidente de NASDAQ Canada, ancienne directrice de la Bourse de Toronto
*Membre du Comité d'appel** et du Comité de vérification et d'actuariat*

Nommée en 2005
Taux de présence 92 %

Raymond Koskie

Membre fondateur du cabinet d'avocats Koskie Minsky et ancien membre du Conseil économique du Canada
Membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité de gouvernance

Nommé en 2006
Taux de présence 100 %

Hugh Mackenzie

Associé principal, Hugh Mackenzie and Associates, services-conseils en économie
*Membre du Comité de vérification et d'actuariat et du Comité d'appel**

Nommé en 2007

Louis Martel

Vice-président, Développement de produits et service à la clientèle, Greystone Managed Investments, Inc.
Membre du Comité de vérification et d'actuariat et du Comité de gouvernance

Nommé en 2007

Guy Matte

Ancien directeur général de l'Association des enseignantes et des enseignants franco-ontariens
Membre du Comité d'appel, du Comité de gouvernance*, du Comité de vérification et d'actuariat et du Comité des ressources humaines et de la rémunération*

Nommé en 2002
Taux de présence 100 %

Thomas C. O'Neill

Ancien président du conseil d'administration de PwC Consulting et fellow de l'Institut des comptables agréés de l'Ontario
Membre du Comité des placements, du Comité de vérification et d'actuariat et du Comité des ressources humaines et de la rémunération*

Nommé en 2003
Taux de présence 100 %

Jean Turmel

Président de Perseus Capital Inc. et président du conseil d'administration de la Bourse de Montréal
Membre du Comité de vérification et d'actuariat et du Comité des ressources humaines et de la rémunération*

Nommé en 2007

* Président du comité

** Vice-présidente du comité

Placements de plus de 100 M$

(au 31 décembre 2006)

Titres à revenu fixe et placements à court terme

Type (M$)	*Échéance*	*Coupon (%)*	*Juste valeur*	*Coût*
Obligations du gouvernement du Canada	2007–2037	2,75–9,75	9 386 $	9 014 $
Obligations de sociétés canadiennes	2007–2085	0,00–16,00	7 254	7 262
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2007–2007	3,55–5,03	6 848	6 814
Effets de commerce	2007–2007	0,00–5,66	3 110	3 100
Obligations de sociétés internationales	2007–2049	0,00–9,86	1 967	1 939
Bons du Trésor du Canada	2007–2007	0,00–0,00	1 334	1 324
Obligations souveraines de pays émergents	2007–2038	1,33–14,50	902	858
Billets de banque	2007–2007	0,00–5,43	298	296
Bons du Trésor des États-Unis	2008–2016	4,25–4,63	243	248
Obligations provinciales	2008–2018	4,42–5,93	183	181
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	2007–2007	0,55–5,25	(17 252)	(17 187)

Placements sensibles à l'inflation

Type (M$)	*Échéance*	*Coupon (%)*	*Juste valeur*	*Coût*
Obligations du gouvernement du Canada à rendement réel	2021–2036	3,00–4,25	4 652 $	3 735 $
Billets indexés à l'inflation	2026–2029	3,88–4,25	2 272	1 713
Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation	2015–2032	1,88–3,88	2 244	2 229
Obligations de sociétés canadiennes à rendement réel	2016–2039	0,00–5,33	1 521	756
Obligations provinciales à rendement réel	2026–2036	2,00–4,50	595	441
Obligations internationales à rendement réel	2015–2045	0,50–6,00	412	412
Prêts hypothécaires indexés sur des actions	2022–2030	4,63–5,53	281	237

Débentures de la province de l'Ontario

Date d'échéance (M$)	*Coupon (%)*	*Juste valeur*	*Coût*
2007-2009	10,15–15,38	5 053 $	4 596 $
2010-2012	10,11–11,31	2 821	2 258
Total		7 874 $	6 854 $

Actions de sociétés/parts de plus de 100 M$

(au 31 décembre 2006) (M$)

Nom du titre	*Actions*	*Juste valeur*
Nexen Inc.	30,1	1 933,2 $
BCE Inc.	42,8	1 357,5
Macquarie Infrastructure Group	285,5	933,7
Northumbrian Water Group plc	129,7	916,6
Microsoft Corporation	25,1	875,0
Royal Bank of Scotland Group, plc	11,9	541,8
Fording Canadian Coal Trust	21,2	529,5
Les Aliments Maple Leaf Inc.	42,7	527,3
Banque Royale du Canada	8,9	496,5
Royal Utilities Income Fund	40,3	460,1
Transurban Group	58,3	421,9
Société financière Manuvie	10,7	420,5
Nestlé SA	0,9	387,3
Pfizer Inc.	12,3	370,1
Suncor Energy, Inc.	3,6	329,9
Citigroup Inc.	5,0	323,0
Sanofi-Aventis	3,0	322,2
Banque Toronto-Dominion	4,6	317,6
EnCana Corp	5,7	305,8
Vodafone Group Plc	87,8	288,3
Macdonald, Dettwiler and Associates Ltd.	6,1	259,2
Samsung Electronics Co., Ltd.	0,4	253,6
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	4,9	245,8
Société aurifère Barrick	6,8	245,4
Petroleo Brasileiro S.A.	2,1	243,3
Banque Canadienne Impériale de Commerce	2,5	243,2
Total SA	2,8	235,5*
CRH plc	4,8	232,3
Canadian Natural Resources Ltd.	3,5	220,4
Fonds de revenu Pages Jaunes	16,7	217,0
Eni S.p.A.	5,5	214,5
Cisco Systems, Inc.	6,6	211,2
Alcan Inc.	3,6	206,9
Banque de Nouvelle-Écosse	3,9	206,2
American International Group, Inc.	2,5	205,3
Banque de Montréal	3,0	204,3
Altria Group, Inc.	1,9	190,0
China Mobile Limited	18,8	189,5
Financière Sun Life du Canada Inc.	3,7	184,2
Manitoba Telecom Services Inc.	3,9	184,0
Research In Motion Limited	1,2	171,5
Companhia Vale do Rio Doce	5,2	168,6 $
General Electric Company	3,9	168,5
JPMorgan Chase & Co.	3,0	168,0
Verizon Communications Inc.	3,8	165,0
Old Mutual plc	39,7	157,8
WestJet Airlines Ltd.	10,5	156,7
ConocoPhillips	1,8	153,9
Intel Corporation	6,4	151,8
Telefonica S.A.	5,8	148,7
Goldcorp Inc.	4,4	147,0
ABN AMRO Holding NV	3,9	146,9
TransCanada Corporation	3,5	145,1
Telefonos de Mexico SA de CV	44,0	143,6
Rogers Communications, Inc.	4,1	143,0
Teck Cominco Limited	1,6	142,8
Talisman Energy Inc.	7,1	141,3
Le Groupe Jean Coutu Inc. (PJC)	10,2	140,3
International Business Machines Corporation	1,2	139,9
ING Groep N.V.	2,7	138,9
Merck & Co. Inc.	2,6	132,7
MDS Inc.	6,0	128,8
Telus Corporation	2,3	122,3
Kobenhavns Lufthavne A/S	0,3	121,9
Bayerische Motoren Werke AG	1,8	119,4
Brookfield Asset Management Inc	2,1	118,9
Freddie Mac	1,5	118,2
Berkshire Hathaway Inc.	0,03	116,7
Wolseley plc	4,1	115,9
UniCredito Italiano SpA	11,3	115,2
Canadian Oil Sands Trust	3,4	110,4
Royal Dutch Shell PLC	2,7	109,8
Bristol-Myers Squibb Company	3,6	109,5
Sasol Limited	2,5	108,9
Liberty International PLC	3,4	108,3
Sprint Nextel Corporation	4,8	106,4
Bell Aliant Regional Communications Income Fund	3,9	106,3
Gazprom	2,0	106,3
Time Warner Inc.	4,1	105,1
Petro-Canada	2,2	104,7
Gannett Company, Inc.	1,5	104,4

* Juste valeur marchande des actions avec STRIP-VVPR comprise.

Pour les actifs de plus de 50 M$, consultez notre site web : www.otpp.com

Placements immobiliers (placements de plus de 100 M$)

(au 31 décembre 2006)

Propriété	*Superficie totale en pi² (milliers)*	*Participation réelle (%)*
Centres commerciaux régionaux au Canada		
Champlain Place, Dieppe	809	100 %
Chinook Centre, Calgary	1 188	100 %
Erin Mills Town Centre, Mississauga	801	50 %
Fairview Mall, Toronto	792	50 %
Fairview Park Mall, Kitchener	739	100 %
Fairview Pointe Claire, Montréal	1 023	50 %
Georgian Mall, Barrie	593	100 %
Hillcrest Mall, Richmond Hill	586	100 %
Le Carrefour Laval, Montréal	1 317	100 %
Les Galeries d'Anjou, Montréal	1 248	50 %
Les Promenades Saint-Bruno, Montréal	1 133	100 %
Lime Ridge Mall, Hamilton	815	100 %
Market Mall, Calgary	915	50 %
Markville Shopping Centre, Markham	1 018	100 %
Masonville Place, London	686	100 %
Pacific Centre, Vancouver	1 318	100 %
Polo Park Mall, Winnipeg	1 224	100 %
Regent Mall, Fredericton	487	100 %
Richmond Centre, Richmond	491	100 %
Rideau Centre, Ottawa	741	31 %
Sherway Gardens, Toronto	987	100 %
The Promenade, Toronto	689	100 %
Toronto Eaton Centre, Toronto	1 723	100 %

Propriété	*Superficie totale en pi² (milliers)*	*Participation réelle (%)*
Immeubles de bureaux au Canada		
Granville Square, Vancouver	409	100 %
HSBC Building, Vancouver	398	100 %
Pacific Centre Office Complex, Vancouver	1 549	100 %
Toronto-Dominion Centre Office Complex, Toronto	4 442	100 %
Toronto Eaton Centre Office Complex, Toronto	1 896	100 %
Waterfront Centre, Vancouver	410	100 %
Yonge Corporate Centre, Toronto	674	100 %
Centres commerciaux régionaux aux États-Unis		
Lakewood Mall, Lakewood, Californie	2 086	49 %
Los Cerritos Center, Cerritos, Californie	1 290	49 %
Stonewood Center, Downey, Californie	919	49 %
Washington Square, Tigard, Oregon	1 324	49 %
Immeubles de bureaux aux États-Unis		
Redmond Town Center Office, Redmond, Washington	582	49 %

Sociétés fermées et sociétés en commandite (placements de plus de 100 M$)

Alliance Laundry Systems, LLC
Almatis Holdings S.a.r.l.
AOT Bedding Holding Corp.
AQR Offshore Multi-Strategy Fund, Ltd
Ashmore Local Currency Debt Portfolio
Auriel Global Macro Fund
BC European Capital VII
BDC Offshore Fund II Ltd.
Bernstein Global Long/Short Equity Portfolio L.P.
Bridgewater Pure Alpha Fund II Ltd
Canary Wharf Group plc
Canyon Value Realization Fund (Cayman) Ltd
CFM Corporation
Crestline Offshore Fund Ltd
CTVglobemedia Inc.
Davidson Kempner International Ltd
Easton-Bell Sports, LLC
Express Pipeline Ltd.
GCAN Holdings Inc.
GMO Mean Reversion Fund (Offshore) L.P.
Gottex ABL Fund
Grupo Corporativo Ono, S. A.
Hancock Timber Resource Group
Highland Crusader Fund Ltd.
IIG Trade Finance Partners Ltd.
InterGen N.V.
Kabel Deutschland GmbH
Macquarie Airports Group Limited
Maple Financial Group Inc.
Maple Leaf Sports & Entertainment Ltd.
Marathon Special Opportunity Fund Ltd.
Multiplan Empreendimentos Imobilarios S. A.
North American Oil Sands Corporation
Northern Star Generation LLC
Orbis Institutional Africa (Rand) Fund
Orbis Institutional Japan (Yen) Fund
Orbis Sicav Global Equity Fund
Park Square Capital, LLC
Providence Equity Partners Fund IV
Providence Equity Partners Fund V
Prudential Timber Investments Inc.
Relational Investors LLC
Resource Management Service
Samsonite Corporation
Scotia Gas Networks PLC
Silver Creek Low Vol Strategies, Ltd.
Silver Creek Low Vol Strategies II,Ltd.
Southern Cross Airports Corporation Holdings Inc.
van Biema Value Fund, Ltd.
York Street Capital Partners

Rétrospective sur 11 ans

(G$)	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE											
Produits											
Revenu de placement	12,31 $	14,09 $	10,80 $	11,42 $	(1,41) $	(1,74) $	6,21 $	10,12 $	5,14 $	7,25 $	7,44 $
Cotisations											
Participants/transferts	0,83	0,79	0,75	0,71	0,68	0,64	0,62	0,63	0,61	0,59	0,62
Province de l'Ontario	0,82	0,78	0,75	0,72	0,70	0,68	0,66	0,66	0,65	0,65	0,67
Versements spéciaux, province de l'Ontario	–	–	–	–	–	–	–	0,13	0,49	0,46	0,15
Total des produits	13,96	15,66	12,30	12,85	(0,03)	(0,42)	7,49	11,54	6,89	8,95	8,88
Charges											
Prestations versées	3,82	3,62	3,43	3,20	3,08	3,08	2,54	2,28	2,10	1,80	1,52
Frais de placement	0,22	0,21	0,19	0,16	0,10	0,12	0,10	0,09	0,07	0,06	0,04
Frais liés aux services aux participants	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
Total des charges	4,07	3,86	3,65	3,39	3,21	3,24	2,67	2,40	2,20	1,89	1,59
Augmentation (diminution) de l'actif net	9,89 $	11,80 $	8,65 $	9,46 $	(3,24) $	(3,66) $	4,82 $	9,14 $	4,69 $	7,06 $	7,29 $
ACTIF NET AU 31 DÉCEMBRE											
Placements											
Titres à revenu fixe	21,44 $	19,33 $	13,91 $	19,38 $	13,96 $	7,09 $	13,32 $	17,30 $	11,48 $	10,28 $	10,62 $
Actions											
Canadiennes	16,39	19,26	16,80	15,19	13,43	17,06	17,74	19,89	17,61	19,43	17,37
Non canadiennes	32,42	25,78	23,09	19,13	18,19	24,28	23,14	21,76	24,02	19,96	16,01
Placements sensibles à l'inflation											
Marchandises	2,32	2,65	2,13	1,89	1,48	1,09	2,10	1,09	0,40	0,13	–
Biens immobiliers	14,53	12,45	10,90	9,87	11,49	11,59	6,20	2,82	1,58	1,56	1,27
Infrastructures et terrains forestiers exploitables	6,78	4,77	2,99	1,90	0,97	0,03	–	–	–	–	–
Titres à taux réel	11,80	10,56	11,90	7,07	5,92	6,98	9,55	4,24	3,02	1,60	1,07
Placements, montant net	105,68	94,80	81,72	74,43	65,44	68,12	72,05	67,10	58,11	52,96	46,34
Sommes à recevoir de la province de l'Ontario	1,58	1,50	1,42	1,36	1,32	1,28	1,25	1,25	1,23	1,26	1,29
Autres actifs	35,47	20,90	23,17	11,30	23,45	24,26	13,15	7,04	5,39	8,54	3,29
Total de l'actif	142,73	117,20	106,31	87,09	90,21	93,66	86,45	75,39	64,73	62,76	50,92
Passif	(36,72)	(21,07)	(21,98)	(11,41)	(24,00)	(24,20)	(13,33)	(7,08)	(5,56)	(8,27)	(3,48)
Actif net	106,01	96,13	84,33	75,68	66,21	69,46	73,12	68,31	59,17	54,49	47,44
Réserve de nivellement	(11,16)	(7,44)	(1,54)	3,48	9,65	2,97	(4,34)	(8,32)	(4,79)	(5,58)	(4,42)
Valeur actuarielle de l'actif net	94,85	88,69	82,79	79,16	75,86	72,43	68,78	59,99	54,38	48,91	43,02
Prestations constituées	110,50	110,53	96,73	83,12	73,67	65,43	58,56	52,11	48,64	44,46	41,83
Excédent (déficit)	(15,65) $	(21,84) $	(13,94) $	(3,96) $	2,19 $	7,00 $	10,22 $	7,88 $	5,74 $	4,45 $	1,19 $
RENDEMENT (%) POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE											
Taux de rendement	13,2	17,2	14,7	18,0	(2,0)	(2,3)	9,3	17,4	9,9	15,6	19,0
Indice de référence	9,4	12,7	10,6	13,5	(4,8)	(5,3)	5,3	17,6	11,9	15,6	18,1

Direction

Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario

Président et chef de la direction
Claude Lamoureux

Services de vérification
Peter Maher, vice-président

Finances
David McGraw, vice-président et directeur financier

Ressources humaines et affaires externes
John Brennan, vice-président

Contentieux
Roger Barton, vice-président, chef du contentieux et secrétaire

Information et technologie
Russ Bruch, vice-président et chef de l'information
Dan Houle, vice-président
Phil Nichols, vice-président

Services aux participants
Rosemarie McClean, vice-présidente principale

Placements
Robert Bertram, vice-président directeur

Composition de l'actif et risque
Barbara Zvan, vice-présidente principale
Andrew Spence, vice-président

Titres à revenu fixe
Sean Rogister, vice-président principal
Alan Wilson, vice-président

Actions de sociétés ouvertes
Brian Gibson, vice-président principal
Zev Frishman, vice-président

Répartition stratégique de l'actif et Placements non traditionnels
Neil Petroff, vice-président principal
Wayne Kozun, vice-président
Ron Mock, vice-président

Teachers' Private Capital
Jim Leech, vice-président principal
Stephen Dowd, vice-président
Dean Metcalf, vice-président
Lee Sienna, vice-président
Erol Uzumeri, vice-président
Rosemary Zigrossi, vice-présidente

La Corporation Cadillac Fairview Limitée

président et chef de la direction
L. Peter Sharpe

Promotion immobilière
John Sullivan, vice-président directeur

Finances et fiscalité
Ian MacKellar, vice-président directeur et directeur financier

Placements
Andrea Stephen, vice-présidente directrice

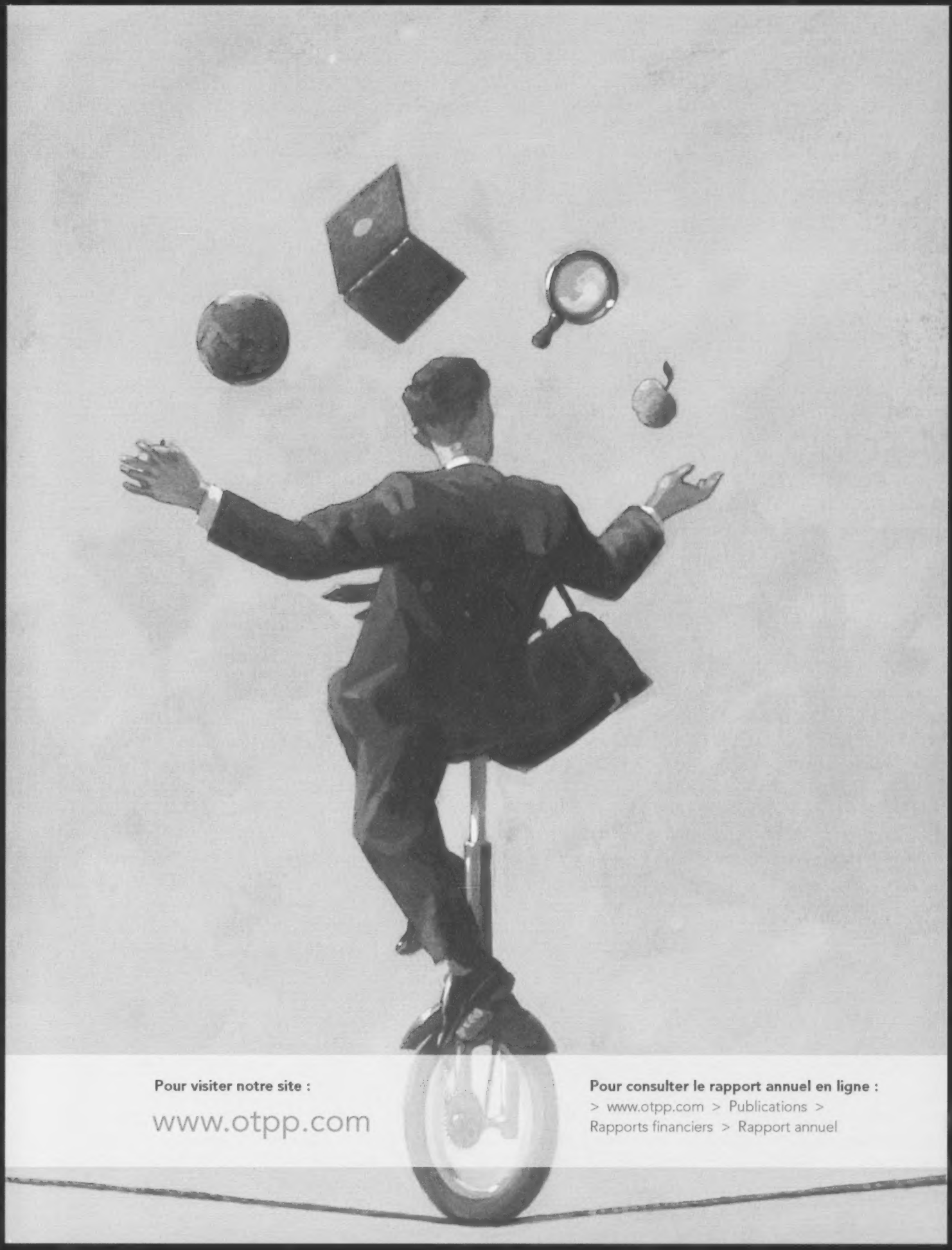
Chef du contentieux et secrétaire
Peter Barbetta, vice-président directeur

Assemblée générale annuelle
20 avril 2007
Édifice Carlu, Toronto

Nous vous invitons à nous faire part de vos commentaires et suggestions sur le présent rapport annuel.

Veuillez communiquer avec :
Deborah Allan, directrice
Communications et Relations avec les médias
Téléphone : 416.730.5347
Courriel : communications@otpp.com

Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario
5650, rue Yonge, Toronto (Ontario) M2M 4H5



Pour visiter notre site :

www.otpp.com

Pour consulter le rapport annuel en ligne :

> www.otpp.com > Publications > Rapports financiers > Rapport annuel

Responsabilité de la direction relativement à l'information financière

Les états financiers consolidés du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario ont été préparés par la direction, qui est responsable de l'intégrité et de la justesse des données présentées, y compris les nombreux montants devant être nécessairement fondés sur le jugement et des estimations. Ces états financiers consolidés ont été préparés suivant des conventions comptables conformes aux principes comptables généralement reconnus du Canada. L'information financière présentée dans le rapport annuel est en conformité avec les états financiers consolidés.

Des systèmes de contrôle interne et des procédés d'appoint sont maintenus pour donner l'assurance que les opérations sont autorisées, que l'actif du régime est préservé et que les registres sont tenus avec exactitude. Ces contrôles comprennent des normes de qualité pour l'embauche et la formation du personnel, un code déontologique, une structure organisationnelle où la répartition des tâches est nettement définie, avec obligation de rendre compte du rendement, ainsi que la communication des politiques et des directives à tous les échelons.

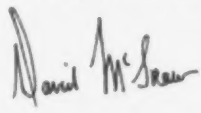
La responsabilité finale des états financiers consolidés revient aux membres du conseil, secondé par le Comité de vérification et d'actuariat, composé de six membres du conseil ne faisant partie ni des cadres ni du personnel de l'administrateur du régime. De plus, le comité étudie les recommandations que font les vérificateurs internes et externes en vue d'améliorer le contrôle interne, ainsi que les mesures prises par la direction pour les mettre en application. Dans l'exercice de ses fonctions, le comité rencontre régulièrement la direction et les vérificateurs internes et externes afin de décider de la portée et du moment de leurs vérifications respectives, d'étudier leurs constatations et de s'assurer qu'ils s'acquittent bien de leurs responsabilités. Ce comité revoit les états financiers consolidés et les recommande à l'approbation du conseil.

Les vérificateurs externes du régime, Deloitte & Touche s.r.l., relèvent directement du Comité de vérification et d'actuariat, auquel ils ont entièrement et librement accès pour discuter de leur vérification et de leurs constatations quant à l'intégrité de la présentation des renseignements financiers et à la fiabilité des systèmes de contrôle interne. Ils ont effectué une vérification indépendante des états financiers consolidés selon les normes de vérification généralement reconnues du Canada. Leur vérification a comporté des sondages et d'autres procédés qu'ils ont jugés nécessaires pour exprimer leur opinion dans leur rapport à l'administrateur.

Le président et chef de la direction,

Claude Lamoureux

Le vice-président et directeur financier,



David McGraw

Le 21 février 2007

Rapport des vérificateurs à l'administrateur

Nous avons vérifié l'état consolidé de l'actif net disponible pour le service des prestations et des prestations constituées et du déficit du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario au 31 décembre 2006 et les états consolidés de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, de l'évolution des prestations constituées et de l'évolution du déficit de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à l'administrateur du régime. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondage des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de l'actif net disponible pour le service des prestations et des prestations constituées et du déficit du régime au 31 décembre 2006 ainsi que de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, des prestations constituées et du déficit pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Deloitte & Touche, s.r.l.

Comptables agréés
Toronto, Ontario,
le 21 février 2007

Opinion formulée par les actuaires

Le cabinet Mercer, Consultation en ressources humaines a été retenu par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « conseil ») pour effectuer une évaluation actuarielle de l'actif et des obligations du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « régime ») au 31 décembre 2006 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime pour l'inclure dans les états financiers du régime. Dans le cadre de l'évaluation, nous avons examiné les récents résultats du régime en ce qui a trait aux hypothèses non économiques et présenté nos conclusions au conseil.

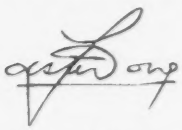
L'évaluation du passif actuariel du régime a été fondée sur ce qui suit :

- les données sur la participation au 31 décembre 2005 fournies par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario;
- les méthodes prescrites par le Chapitre 4100 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés relativement aux états financiers des régimes de retraite;
- les taux d'intérêt réels et nominaux des obligations du Canada à long terme à la fin de 2006;
- les hypothèses sur les événements à venir (par exemple, taux d'inflation futurs et taux de départ à la retraite futurs) qui nous ont été transmises à titre de meilleure estimation de ces événements faite par le conseil;
- les renseignements recueillis auprès du ministère du Travail de l'Ontario et autres données publiées sur les règlements salariaux négociés pour les années scolaires 2005-2006, 2006-2007 et 2007-2008.

L'objectif des états financiers est de donner une image fidèle de la situation financière du régime au 31 décembre 2006 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime. La situation financière présentée dans ces états est différente de celle produite pour l'évaluation réglementaire (c'est-à-dire, l'évaluation actuarielle requise en vertu de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* et la *Loi sur les régimes de retraite* [Ontario]), qui établit un niveau prudent de cotisations futures.

Bien que les hypothèses actuarielles utilisées pour estimer le passif actuariel du régime porté aux états financiers représentent la meilleure estimation des événements à venir et des conditions du marché à la fin de 2006 faite par le conseil, et bien que, à notre avis, ces hypothèses soient raisonnables, les résultats futurs du régime seront inévitablement différents, voire considérablement différents, par rapport aux hypothèses actuarielles. Tout écart entre les hypothèses actuarielles et les résultats futurs se traduira par des gains ou des pertes dans les évaluations ultérieures et aura alors une incidence sur la situation financière du régime et sur les cotisations requises pour la capitalisation du régime.

Selon certains tests de vraisemblance et de cohérence des données que nous avons faits, nous croyons que les données sont suffisantes et fiables aux fins de l'évaluation. En outre, à notre avis, les méthodes d'évaluation utilisées sont appropriées aux fins de l'évaluation et les hypothèses utilisées à l'égard de l'évaluation sont conformes aux principes actuariels reconnus. Notre opinion a été formulée et notre évaluation effectuée conformément aux principes actuariels



Lester J. Wong, F.C.I.A.

Malcolm P. Hamilton, F.C.I.A.
Le 21 février 2007

État consolidé de l'actif net disponible pour le service des prestations et des prestations constituées et du déficit

au 31 décembre 2006 (M$)	*2006*	*2005*
Actif net disponible pour le service des prestations		
Actif		
Placements (note 2)	141 069 $	115 619 $
Somme à recevoir de la province de l'Ontario (note 3)	1 575	1 495
Somme à recevoir des courtiers	44	59
Encaisse	27	19
Immobilisations corporelles	15	9
	142 730	117 201
Passif		
Passif lié aux placements (note 2)	35 391	20 815
Somme à verser aux courtiers	1 059	16
Créditeurs et charges à payer	266	242
	36 716	21 073
Actif net disponible pour le service des prestations	106 014	96 128
Ajustement de la valeur actuarielle de l'actif (note 4)	(11 164)	(7 434)
Valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations	94 850 $	88 694 $
Prestations constituées et déficit		
Prestations constituées (note 5)	110 496 $	110 530 $
Déficit	(15 646)	(21 836)
Prestations constituées et déficit	94 850 $	88 694 $

Au nom de l'administrateur du régime :

Présidente du conseil

Membre du conseil

État consolidé de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations

pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 (M$)	*2006*	*2005*
Actif net disponible pour le service des prestations au début de l'exercice	96 128 $	84 326 $
Opérations de placement		
Revenu de placement (note 9)	12 311	14 086
Frais d'administration – placements (note 14a)	(220)	(205)
Opérations de placement, montant net	12 091	13 881
Services aux participants		
Cotisations (note 12)	1 646	1 575
Prestations versées (note 13)	(3 819)	(3 620)
Frais d'administration – services aux participants (note 14b)	(32)	(34)
Services aux participants, montant net	(2 205)	(2 079)
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	9 886	11 802
Actif net disponible pour le service des prestations à la fin de l'exercice	106 014 $	96 128 $

État consolidé de l'évolution des prestations constituées

pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 (M$)	*2006*	*2005*
Prestations de retraite constituées au début de l'exercice	110 530 $	96 728 $
Augmentation des prestations de retraite constituées		
Intérêts sur les prestations de retraite constituées	5 075	5 153
Prestations constituées	3 422	2 820
Modification des hypothèses actuarielles (note 5a)	(5 133)	9 509
Pertes actuarielles (gains actuariels)/(gain) (note 5c)	421	(60)
	3 785	17 422
Diminution des prestations de retraite constituées		
Prestations versées (note 13)	3 819	3 620
Augmentation (diminution) nette des prestations de retraite constituées	(34)	13 802
Prestations de retraite constituées à la fin de l'exercice	110 496 $	110 530 $

État consolidé de l'évolution du déficit

pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 (M$)	*2006*	*2005*
Déficit au début de l'exercice	(21 836) $	(13 937) $
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	9 886	11 802
Variation de l'ajustement de la valeur actuarielle de l'actif (note 4)	(3 730)	(5 899)
Augmentation de la valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations	6 156	5 903
Diminution (augmentation) nette des prestations de retraite constituées	34	(13 802)
Déficit à la fin de l'exercice	(15 646) $	(21 836) $

Notes complémentaires

pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006

Description du régime

La description suivante du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le régime) n'est qu'un résumé. Pour obtenir plus de renseignements, il faut se reporter à la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*, telle qu'elle a été modifiée.

a) Généralités

Le régime est régi par la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*. Le régime est un régime de retraite contributif à prestations déterminées, dont répondent conjointement la province de l'Ontario (la province) et les participants au régime représentés par la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (la FEO). Les modalités du régime sont présentées dans l'Entente des partenaires.

Le régime est enregistré auprès de la Commission des services financiers de l'Ontario et agréé en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) en tant que régime de retraite agréé non assujetti à l'impôt sous le numéro 0345785.

Le régime et les placements sont gérés par le conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le conseil). En vertu de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*, le conseil constitue une société sans capital-actions non assujettie à la *Loi sur les corporations* (Ontario).

b) Capitalisation

Les prestations aux termes du régime sont capitalisées par voie de cotisations et de revenus de placements. Les cotisations sont versées par les participants actifs au régime et un montant correspondant est versé par la province, ainsi que par des écoles privées et organismes désignés. La valeur des prestations et des cotisations exigées est établie en fonction d'évaluations actuarielles périodiques.

c) Rentes de retraite

Des rentes de retraite sont offertes d'après le nombre d'années de service validées, la moyenne des cinq meilleures années de salaire et l'âge du participant au moment du départ à la retraite. Un participant est admissible à une rente de retraite réduite à partir de l'âge de 50 ans. Il a droit à une rente sans réduction à 65 ans ou à tout âge si la somme de son âge et de ses états de service admissibles égale 85.

d) Rentes d'invalidité

Des rentes d'invalidité sont offertes à tout âge aux participants atteints d'invalidité, sous réserve d'un minimum de 10 années de service admissibles. Le type de rente est fonction du degré d'invalidité.

e) Prestations de décès

Des prestations de décès sont offertes au décès d'un participant actif et pourraient l'être au décès d'un participant retraité. Les prestations peuvent être versées sous forme d'une rente de survivant ou d'une somme forfaitaire, ou des deux.

f) Indexation des prestations

Les prestations de retraite sont rajustées annuellement en fonction de l'inflation à 100 % de l'indice des prix à la consommation, sous réserve d'un maximum de 8 % par année, tout excédent étant reporté.

g) Convention de retraite

Les restrictions imposées par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et ses règlements sur le versement de prestations découlant d'un régime enregistré à l'égard des périodes de service postérieures à 1991 peuvent toucher certains participants à ce régime. C'est pourquoi la convention de retraite (CR) a été créée en vertu d'une entente entre les corépondants comme un régime complémentaire destiné à leur verser ces prestations, dont voici des exemples : 1) participants dont le salaire moyen au départ à la retraite est supérieur à 114 677 $ (avec exemption du Régime de pensions du Canada (RPC) : 105 556 $) en 2006 et à 108 950 $ (avec exemption du RPC : 100 000 $) en 2005; 2) en cas de retraite anticipée, participants dont la réduction de la rente serait supérieure à celle prévue par le régime en raison des restrictions de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Comme la CR constitue une fiducie distincte, l'actif net disponible pour le service des prestations, de même que les prestations constituées et le déficit au titre de la CR ne figurent pas dans les présents états financiers consolidés.

NOTE 1.

Sommaire des principales conventions comptables

a) **Mode de présentation**

Les présents états financiers consolidés sont dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

La juste valeur de l'actif et du passif ainsi que les résultats des opérations des filiales et des entités à détenteurs de droits variables (EDDV) dont le régime est le principal bénéficiaire sont consolidés dans les états financiers du régime.

L'EDDV est une entité dont le montant total des investissements en instruments de capitaux propres à risque n'est pas suffisant pour lui permettre de financer ses activités sans un soutien financier subordonné additionnel ou une entité dont les détenteurs des investissements en instruments de capitaux propres à risque ne réunissent pas les caractéristiques d'une participation financière conférant le contrôle. Le principal bénéficiaire, soit l'entité qui assume la plus grande part des pertes prévues ou reçoit la plus grande part des rendements résiduels prévus, est tenu de consolider l'EDDV dans ses états financiers.

Les EDDV dont le régime est le principal bénéficiaire ou dans lesquelles il détient des droits variables importants sont principalement des sociétés fermées et des sociétés en commandite de placements non traditionnels.

Les états financiers consolidés du régime comprennent également la quote-part revenant au régime de la juste valeur de l'actif, du passif et des placements dans les coentreprises importantes.

Les opérations et soldes intersociétés sont éliminés dans la préparation des présents états financiers consolidés.

Certains chiffres correspondants ont été reclassés afin que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice en cours, notamment le crédit mezzanine classé dans les actions en 2005 et reclassé dans les obligations en 2006, conformément à la modification de l'indice de référence (note 10).

b) **Placements**

Évaluation des placements

Les placements et le passif lié aux placements sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur est le montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

La juste valeur des placements est établie comme suit :

a. Les titres du marché monétaire à court terme sont évalués au moyen des cours moyens de clôture ou des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché, lorsque les cours moyens de clôture ne sont pas disponibles.

b. Les obligations sont évaluées en fonction des cours moyens de clôture. Leur valeur estimative est calculée au moyen des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché et de titres comparables, le cas échéant, lorsque les cours moyens de clôture ne sont pas disponibles.

c. Les titres cotés en bourse sont évalués selon les cours de clôture. En cas de suspension de la cotation d'un titre pour une durée indéterminée, la direction estime la juste valeur de ce titre en fonction de discussions avec des tiers et de recherches indépendantes.

d. Les biens immobiliers, les titres de sociétés fermées, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables sont évalués d'après la juste valeur estimative établie au moyen des techniques d'évaluation appropriées et des meilleures estimations de la direction ou de l'évaluateur.

e. Les instruments financiers dérivés sont tous comptabilisés à leur juste valeur d'après les cours du marché. Des techniques d'évaluation appropriées servent à en établir la juste valeur lorsque les valeurs de marché ne sont pas disponibles.

f. Les placements non traditionnels, constitués de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme standardisés gérés, sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction de la valeur de l'actif net fournie par l'administrateur du fonds.

Comptabilisation à la date d'opération
Les achats et les ventes de placements et de contrats sur produits dérivés sont comptabilisés à la date de l'opération (la date à laquelle les risques et les avantages importants ont été transférés).

Revenu de placement
Les revenus de dividendes sont constatés à la date ex-dividende. Les intérêts créditeurs et les produits tirés des biens immobiliers sont constatés suivant la méthode de la comptabilité d'exercice à mesure qu'ils sont gagnés. Le revenu de placement comprend également les gains et les pertes réalisés et non réalisés. Étant donné que les produits tirés des biens immobiliers sont déterminés en fonction de la juste valeur, la dotation à l'amortissement est exclue de la détermination de ces produits. Certains frais de gestion et de rendement payés pour les titres de sociétés fermées et de fonds de couverture gérés à l'externe sont déduits du revenu de placement.

c) **Conversion de devises**
Les actifs et les passifs libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de fin d'exercice. Les produits et les charges sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés découlant de ces conversions sont inclus dans les gains nets réalisés et non réalisés du revenu de placement.

d) **Prestations de retraite constituées**
La valeur des prestations de retraite constituées et leurs variations au cours de l'exercice sont fondées sur une évaluation actuarielle effectuée par un cabinet d'actuaires indépendant. L'évaluation est faite au début de l'exercice et extrapolée jusqu'à la fin de l'exercice. L'évaluation est fondée sur la méthode de la répartition des prestations, au prorata des années de service, et sur les meilleures estimations de la direction, à la date de l'évaluation, quant aux hypothèses économiques et autres.

e) **Cotisations**
Les cotisations des participants, de la province, des écoles privées désignées et des organismes désignés sont constatées suivant la méthode de la comptabilité d'exercice. Les sommes reçues des participants pour des services validés et les sommes transférées d'autres régimes de retraite sont comptabilisées à la date d'encaissement.

f) **Prestations**
Les sommes versées à titre de prestations à des participants ou autres, de valeur de rachat, de remboursement à d'anciens participants ou les sommes transférées dans d'autres régimes sont comptabilisées dans la période au cours de laquelle elles sont versées. Les prestations constituées englobent les prestations encore à payer.

g) **Utilisation d'estimations**
L'établissement des états financiers consolidés exige de la direction qu'elle fasse des estimations et des hypothèses qui influent principalement sur la valeur présentée des actifs et des passifs et sur les produits et les charges. Les estimations importantes servent surtout à établir la valeur des prestations constituées et la juste valeur des placements, ainsi que des sommes à recevoir et du passif liés aux placements. La note 5 explique comment les estimations servent à établir la valeur des prestations constituées et la note 1b, le calcul de la juste valeur des placements ainsi que des sommes à recevoir et du passif liés aux placements.

NOTE 2.
Placements

Le régime investit directement ou par l'entremise de produits dérivés dans des placements à revenu fixe, des actions et des placements sensibles à l'inflation, conformément à sa politique de diversification de l'actif.

a) **Placements[1] avant la répartition de l'incidence des contrats sur produits dérivés**

Le tableau ci-dessous présente un résumé des placements du régime ainsi que du passif lié aux placements, y compris les intérêts et les dividendes courus nets totalisant 401 M$ (395 M$ en 2005), avant la répartition de l'incidence des contrats sur produits dérivés, au 31 décembre.

	2006		2005	
(M$)	*Juste valeur*	*Coût*	*Juste valeur*	*Coût*
Titres à revenu fixe				
Débentures	7 875 $	6 855 $	9 581 $	8 065 $
Obligations	23 613	23 081	18 529	18 108
Titres du marché monétaire	6 159	6 166	5 433	5 419
Placements non traditionnels[2]	12 767	11 283	6 741	6 222
	50 414	47 385	40 284	37 814
Actions				
Cotées en bourse				
Canadiennes	15 453	9 660	14 653	8 706
Non canadiennes	19 604	16 403	14 710	13 628
Hors bourse				
Canadiennes	2 945	2 435	3 126	2 770
Non canadiennes	5 102	5 030	4 784	4 914
	43 104	33 528	37 273	30 018
Placements sensibles à l'inflation				
Biens immobiliers (note 8)	15 157	10 989	12 966	10 080
Titres à taux réels				
Canadiens	8 612	6 262	8 657	5 824
Non canadiens	3 640	3 522	1 781	1 688
Infrastructures et terrains forestiers exploitables	9 586	8 596	7 742	7 672
	36 995	29 369	31 146	25 264
	130 513	110 282	108 703	93 096
Sommes à recevoir liées aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	6 848	6 814	4 286	4 280
Garantie en espèces déposée en vertu d'un arrangement d'emprunt sur des titres	930	904	756	770
Contrats sur produits dérivés, montant net	2 778	1 452	1 874	433
	10 556	9 170	6 916	5 483
Placements	141 069 $	119 452 $	115 619 $	98 579 $

[1] Pour obtenir plus de détails, veuillez vous reporter au tableau des placements de plus de 100 M$ présenté aux pages 81 à 83.

[2] Constitués de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme standardisés gérés.

	2006		2005	
(M$)	*Juste valeur*	*Coût*	*Juste valeur*	*Coût*
Passif lié aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(17 252) $	(17 187) $	(5 238) $	(5 231) $
Titres vendus à découvert				
Titres à revenu fixe	(3 263)	(3 243)	(3 647)	(3 644)
Actions	(921)	(817)	(750)	(747)
Coentreprises (note 6)	(3 575)	(3 575)	(3 499)	(3 499)
Filiales et EDDV (note 7)	(4 713)	(4 714)	(2 517)	(2 525)
Biens immobiliers (note 8)	(4 038)	(3 804)	(4 215)	(3 941)
Garantie en espèces reçue en vertu d'appendices de soutien au crédit	(5)	(5)	–	–
Contrats sur produits dérivés, montant net	(1 624)	(1 337)	(949)	(851)
	(35 391)	(34 682)	(20 815)	(20 438)
Placements, montant net (note 2c)	105 678 $	84 770 $	94 804 $	78 141 $

b) **Contrats sur produits dérivés**

Les contrats sur produits dérivés sont des contrats financiers dont la valeur est établie en fonction de l'actif, des marchandises, des indices, des taux d'intérêt et des taux monétaires sous-jacents. Les contrats sur produits dérivés sont négociés hors bourse ou en bourse.

Le montant nominal des contrats sur produits dérivés correspond au montant du contrat auquel un taux ou un prix est appliqué pour calculer la somme à verser ou à recevoir. Ce montant nominal sert à établir le rendement tiré des contrats et la juste valeur de ces derniers.

Le tableau suivant présente un résumé des montants nominaux et de la juste valeur des contrats sur produits dérivés détenus par le régime au 31 décembre.

		2006		2005	
(M$)		*Montant nominal*	*Juste valeur*	*Montant nominal*	*Juste valeur*
Produits dérivés sur actions et sur marchandises					
Swaps		18 114 $	1 194 $	18 347 $	775 $
Contrats à terme standardisés		2 939	(7)	3 299	13
Options : Cotées en bourse	– achetées	69	–	61	–
	– vendues	92	(1)	106	(1)
Hors bourse	– achetées	2 638	161	664	43
	– vendues	2 116	(102)	422	(10)
		25 968	1 245	22 899	820
Produits dérivés sur taux d'intérêt					
Swaps		44 510	88	43 430	126
Contrats à terme standardisés		61 026	(5)	23 050	(1)
Options : Cotées en bourse	– achetées	4 777	5	3 158	1
	– vendues	4 753	(5)	2 346	(1)
Hors bourse	– achetées	21 414	298	13 673	126
	– vendues	19 189	(230)	12 347	(92)
		155 669	151	98 004	159
Produits dérivés sur devises					
Swaps		671	87	1 037	86
Contrats à terme de gré à gré[1]		74 195	(470)	68 224	174
Contrats à terme standardisés		3	–	4	–
Options : Hors bourse	– achetées	3 700	21	3 957	33
	– vendues	2 873	(13)	2 344	(35)
		81 442	(375)	75 566	258
Produits dérivés de crédit					
Prêts participatifs		959	680	182	68
Swaps sur défaillance	– achetés	9 811	46	1 254	–
	– vendus	1 760	(91)	690	(9)
Swaps sur rendement total		591	6	464	2
Swaps d'actions sur défaillance		9	–	–	–
		13 130	641	2 590	61
Autres produits dérivés					
Swaps liés à la volatilité/aux écarts		8 905	44	6 465	27
Swaps sur dividendes		128	38	115	37
		9 033	82	6 580	64
		285 242	1 744	205 639	1 362
Moins : garantie nette en espèces reçue en vertu de contrats sur produits dérivés		–	(590)	–	(437)
Montant nominal et juste valeur nette des contrats sur produits dérivés		285 242 $	1 154 $	205 639 $	925 $

[1] À l'exception des contrats de change à terme de gré à gré liés à l'actif des biens immobiliers comme l'indique la note 8.

La juste valeur nette des contrats sur produits dérivés au 31 décembre présentée à la page précédente se compose comme suit :

(M$)	*2006*	*2005*
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	3 413 $	2 326 $
Garantie en espèces payée en vertu de contrats sur produits dérivés	96	116
Passif lié aux produits dérivés	(1 669)	(964)
Garantie en espèces reçue en vertu de contrats sur produits dérivés	(686)	(553)
	1 154 $	925 $

Les contrats sur produits dérivés présentés à la page précédente viennent à échéance au cours de la prochaine année, sauf les contrats suivants dont l'échéance moyenne pondérée s'établit comme suit :

	2006		*2005*	
	Montant nominal (M$)	*Échéance moyenne pondérée (années)*	*Montant nominal (M$)*	*Échéance moyenne pondérée (années)*
Produits dérivés sur actions et sur marchandises				
Swaps	1 227 $	2,0	1 387 $	2,9
Options négociées hors bourse	2 690	2,7	3	1,1
Produits dérivés sur taux d'intérêt				
Swaps	39 402	9,5	34 673	4,7
Options négociées hors bourse	7 465	15,2	9 913	5,3
Produits dérivés sur devises				
Swaps	453	4,4	987	6,8
Contrats à terme de gré à gré	90	1,1	595	1,2
Produits dérivés de crédit				
Prêts participatifs	959	3,6	182	3,8
Swaps sur défaillance	11 057	8,1	1 890	6,6
Swaps sur rendement total	591	2,8	440	5,0
Swaps d'actions sur défaillance	9	5,5	–	–
Autres produits dérivés				
Swaps liés à la volatilité/aux écarts	6 343	2,4	4 287	2,4
Swaps sur dividendes	120	4,5	76	4,4

c) **Composition de l'actif des placements**

Le régime appliquait une politique en vertu de laquelle l'actif doit être composé d'environ 45 % d'actions, 22 % de titres à revenu fixe et 33 % de placements sensibles à l'inflation au 31 décembre 2006 et 2005.

Les titres de sociétés fermées, les contrats sur produits dérivés ainsi que les sommes à recevoir et le passif liés aux placements sont classés par catégorie de composition de l'actif selon l'intention de la stratégie de placement des portefeuilles sous-jacents du régime. Le montant net du total des placements du régime au 31 décembre se résume comme suit :

	2006		2005	
	Placements nets réels à la juste valeur (M$)	*Composition de l'actif %*	*Placements nets réels à la juste valeur (M$)*	*Composition de l'actif %*
Actions				
Canadiennes	16 386 $	15 %	19 262 $	21 %
Non canadiennes	32 425	31	25 782	27
	48 811	46	45 044	48
Titres à revenu fixe				
Obligations	20 856	20	5 277	6
Placements non traditionnels	9 656	9	6 199	6
Stratégies de rendement absolu	5 557	5	3 291	3
Titres du marché monétaire	(11 222)	(11)	8 264	9
Dette grevant les biens immobiliers (note 8)	(3 409)	(3)	(3 705)	(4)
	21 438	20	19 326	20
Placements sensibles à l'inflation				
Biens immobiliers, montant net (note 8)	14 528	14	12 456	13
Titres à taux réel	11 803	11	10 559	11
Infrastructures et terrains forestiers exploitables	6 775	7	4 769	5
Marchandises	2 323	2	2 650	3
	35 429	34	30 434	32
Total des placements, montant net	105 678 $	100 %	94 804 $	100 %

d) **Risque de taux d'intérêt**

Le risque de taux d'intérêt fait référence à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la valeur de marché de l'actif et du passif du régime. Les fluctuations à court terme des taux d'intérêt nominaux et réels influent sur la valeur de l'actif du régime. Les obligations au titre du régime sont exposées aux fluctuations des taux d'intérêt à long terme et aux hausses prévues des salaires.

Au 31 décembre 2006, en présumant que les hypothèses relatives à l'inflation et à l'augmentation des salaires demeurent constantes, une diminution de 1 % des taux réels de rendement à long terme prévus entraînerait une augmentation d'environ 16 % des obligations au titre du régime (17 % en 2005).

En tenant compte des contrats sur produits dérivés ainsi que des sommes à recevoir et du passif liés aux placements dont fait état la note 2b, une augmentation de 1 % des taux d'intérêt nominaux entraînerait une baisse de 7 % de la valeur des titres à revenu fixe (7 % en 2005). De la même façon, une hausse de 1 % des taux d'intérêt réels entraînerait un recul de 16 % de la valeur des titres à taux réel (17 % en 2005).

e) **Risque de crédit**

Le régime est exposé au risque qu'une contrepartie manque à ses engagements ou devienne insolvable (risque de crédit).

Au 31 décembre 2006, la plus importante concentration du risque de crédit du régime est auprès du gouvernement du Canada et de la province de l'Ontario. Cette concentration découle principalement du fait que le régime détient 16,6 G$ de titres émis par le gouvernement du Canada, 7,9 G$ de débentures non négociables émises par la province de l'Ontario et 0,2 G$ d'obligations de la province de l'Ontario, de même qu'une somme à recevoir de 1,6 G$ de la province de l'Ontario (voir la note 3) et des versements futurs de capitalisation du régime qui seront effectués par cette province.

Le régime limite le risque de crédit relatif aux contrats sur produits dérivés en traitant avec des parties dont la cote de crédit est d'au moins A, en observant un processus de contrôle interne des limites de crédit et en adoptant des techniques de réduction du risque de crédit, comme des accords généraux de compensation (prévoyant certains droits de compensation) et l'obtention d'une garantie, notamment au moyen d'appendices de soutien au crédit, le cas échéant.

f) **Risque de change**

Le risque de change provient des placements du régime libellés en devises et des contrats sur produits dérivés connexes. Les fluctuations de la valeur relative des devises par rapport au dollar canadien peuvent avoir une incidence favorable ou défavorable sur la juste valeur des placements.

Au 31 décembre, le régime avait des placements exposés au risque de change. Ce risque est évalué comme suit en dollars canadiens :

(M$)	*2006*	*2005*
Devise	*Risque net*	*Risque net*
Dollar américain	11 509 $	6 627 $
Euro	8 219	4 399
Livre sterling	3 624	3 022
Yen japonais	3 464	2 824
Real brésilien	1 653	351
Dollar australien	990	333
Won sud-coréen	977	538
Couronne suédoise	473	170
Couronne norvégienne	(388)	(52)
Rouble russe	371	82
Autre	1 851	1 759
	32 743 $	20 053 $

g) **Prêts de titres**

Le régime a prêté des titres afin de générer des produits supplémentaires ou pour appuyer d'autres stratégies de placement. Au 31 décembre 2006, les placements du régime ne comprenaient aucun prêt de titres. Au 31 décembre 2005, les placements du régime comprenaient des prêts de titres ayant une juste valeur de 1 438 M$, et la juste valeur des garanties reçues à cet égard s'établissait à 1 511 M$.

h) **Titres donnés en garantie**

Des titres ayant une juste valeur de 1 242 M$ (1 227 M$ en 2005) ont été déposés ou donnés en garantie auprès de diverses institutions financières à titre de garantie ou de marge. Des titres ayant une juste valeur de 21 M$ (53 M$ en 2005) ont été reçus de diverses institutions financières à titre de garantie.

NOTE 3.

Somme à recevoir de la province de l'Ontario

La somme à recevoir de la province comprend les cotisations d'équivalence requises et les intérêts connexes.

(M$)	*2006*	*2005*
Cotisations à recevoir	1 530 $	1 448 $
Intérêts courus à recevoir	45	47
	1 575 $	1 495 $

La somme à recevoir de la province au 31 décembre 2006 comprend une somme de 795 M$ reçue en janvier 2007 et un montant estimatif de 780 M$ avec les intérêts à recevoir en 2008. La somme à recevoir de la province au 31 décembre 2005 comprenait une somme de 740 M$ reçue en janvier 2006 et un montant estimatif initial de 755 M$ à recevoir en janvier 2007.

NOTE 4.

Ajustement de la valeur actuarielle de l'actif

La valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations est établie en tenant compte des cours du marché conformément aux hypothèses servant de base à l'évaluation des prestations constituées. L'ajustement représente un gain net accumulé reporté, soit la différence non amortie entre le rendement réel des placements en actions du régime (y compris les biens immobiliers, les marchandises, les placements non traditionnels, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables) et le rendement établi selon les meilleures estimations de la direction. Les rendements annuels supérieurs (gains) ou inférieurs (pertes) aux rendements établis selon les meilleures estimations de la direction sont amortis sur cinq ans. La variation de l'ajustement de la valeur actuarielle de l'actif pour l'exercice s'est établie à (3 730) M$ [(5 899) M$ en 2005].

Les titres à revenu fixe sont évalués à leur juste valeur conformément au taux d'actualisation utilisé pour évaluer les prestations constituées du régime et, par conséquent, ils ne justifient pas un ajustement de l'actif net.

Le tableau suivant présente un résumé de la composition de l'ajustement de la valeur actuarielle de l'actif au 31 décembre :

	(Gains) pertes non amortis	*(Gains) pertes non amortis devant être comptabilisés en*				*(Gains) pertes non amortis*
(M$)	*2006*	*2007*	*2008*	*2009*	*2010*	*2005*
2002	– $	– $	– $	– $	– $	1 651 $
2003	(1 080)	(1 080)	–	–	–	(2 160)
2004	(1 454)	(727)	(727)	–	–	(2 182)
2005	(3 558)	(1 186)	(1 186)	(1 186)	–	(4 743)
2006	(5 072)	(1 268)	(1 268)	(1 268)	(1 268)	–
	(11 164) $	(4 261) $	(3 181) $	(2 454) $	(1 268) $	(7 434) $

NOTE 5.

Prestations constituées

a) Hypothèses actuarielles

Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations constituées, soit 110 496 M$ (110 530 M$ en 2005), reflètent les meilleures estimations de la direction quant à la conjoncture économique future et tiennent compte d'hypothèses économiques et autres. Les hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont trait notamment à la mortalité, aux taux de sortie et aux taux de retraite. Les principales hypothèses économiques portent entre autres sur le taux d'actualisation, le taux d'augmentation des salaires et le taux d'inflation. Le taux d'actualisation correspond au taux du marché, à la date d'évaluation, des obligations à rendement réel à long terme émises par le gouvernement canadien ayant des caractéristiques semblables au passif du régime. Le taux d'inflation correspond à l'écart entre le rendement des obligations nominales à long terme et des obligations à rendement réel à long terme émises par le gouvernement canadien. Le taux d'augmentation des salaires tient compte de l'hypothèse portant sur le taux d'inflation et de l'augmentation à long terme prévue des salaires réels. Les principales hypothèses économiques au 31 décembre se résument comme suit :

	2006	*2005*
Taux d'actualisation	4,70 %	4,60 %
Taux d'augmentation des salaires	3,40 %	3,60 %
Taux d'inflation	2,40 %	2,60 %
Taux réel	2,30 %	2,00 %

Les principales hypothèses économiques ont été modifiées à la suite de changements sur les marchés financiers en 2006. Ces modifications ont entraîné une diminution nette de 5 219 M$ (augmentation de 10 141 M$ en 2005) de la valeur des prestations constituées. De plus, les modifications apportées aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont entraîné une augmentation de 86 M$ (diminution de 632 M$ en 2005) de la valeur des prestations constituées, d'où une diminution nette de 5 133 M$ (augmentation nette de 9 509 M$ en 2005) de la valeur des prestations constituées.

b) Dispositions du régime

La *Loi sur le régime de retraite des enseignants* a été modifiée en 2006 par le retrait des restrictions imposées par cette loi à la capitalisation du régime. Le régime est maintenant assujetti aux règles de capitalisation de la *Loi sur les régimes de retraite*, également modifiée en 2006 pour inclure les règles applicables à la nouvelle catégorie de régimes de retraite, les « régimes avec corépondants », dont le régime fait partie. Les nouvelles règles permettent au régime de continuer à utiliser la méthode d'évaluation actuarielle de la capitalisation du régime auparavant prescrite par la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*, sous réserve de certaines vérifications additionnelles. Le régime a été modifié en 2006 afin de permettre l'augmentation progressive de 3,1 %, sur trois ans, des cotisations salariales et patronales qui prendra effet en 2007 pour une période de 15 ans. Le régime a aussi été modifié en 2006 afin d'imposer au salaire ouvrant droit à pension un plafond correspondant à six fois le maximum des gains annuels ouvrant à droit à pension prescrit chaque année par le Régime de pensions du Canada (RPC). Aucune modification importante n'a été apportée aux dispositions du régime en 2005.

c) Gains et pertes actuariels

Les pertes actuarielles de 421 M$ (gains de 60 M$ en 2005) découlent des écarts entre les hypothèses actuarielles et les résultats réels.

NOTE 6.

Placements dans les coentreprises

La quote-part revenant au régime de la juste valeur de l'actif et du passif des coentreprises au 31 décembre 2006 (à l'exception des coentreprises liées aux biens immobiliers, qui figurent à la note 8) s'établissait à 5 119 M$ (5 446 M$ en 2005) et à 3 575 M$ (3 499 M$ en 2005), respectivement.

NOTE 7.

Consolidation des filiales et des entités à détenteurs de droits variables

Filiales et entités à détenteurs de droits variables

La juste valeur de l'actif et du passif des filiales (à l'exclusion de la filiale de gestion des biens immobiliers dont fait état la note 8) et des EDDV, au 31 décembre 2006, est de 7 185 M$ (3 456 M$ en 2005) et de 4 713 M$ (2 517 M$ en 2005), respectivement.

NOTE 8.

Placements immobiliers

a) Placements immobiliers

Les placements immobiliers du régime, lesquels sont composés de placements liés aux biens immobiliers détenus ou gérés pour le compte du régime par La Corporation Cadillac Fairview Limitée, une filiale en propriété exclusive, s'établissent comme suit au 31 décembre :

	2006		2005	
(M$)	*Juste valeur*	*Coût*	*Juste valeur*	*Coût*
Actif[1]				
Biens immobiliers[2]	14 129 $	10 281 $	12 378 $	9 544 $
Placements	846	526	475	423
Autres actifs[2]	182	182	113	113
Total de l'actif	15 157	10 989	12 966	10 080
Passif				
Dette grevant les biens immobiliers[2, 3]	3 450	3 355	3 705	3 576
Autres passifs[2]	588	449	510	365
Total du passif	4 038	3 804	4 215	3 941
Placements immobiliers, montant net	11 119 $	7 185 $	8 751 $	6 139 $

[1] Au 31 décembre 2006, les actifs en dollars américains et en livres sterling ont été couverts au moyen de contrats de change à terme de gré à gré pour un montant nominal de 1 918 M$ (1 584 M$ en 2005) dont la juste valeur combinée est de -49 M$ (23 M$ en 2005).

[2] Comprend la part proportionnelle des actifs et des passifs des coentreprises liées aux biens immobiliers de 3 501 M$ (2 618 M$ en 2005) et de 1 110 M$ (1 075 M$ en 2005), respectivement.

[3] Au 31 décembre 2006, les passifs éventuels liés aux obligations de certains copropriétaires totalisaient 19,0 M$ (19,3 M$ en 2005). Toutefois, la quote-part des actifs revenant à chaque copropriétaire était disponible pour honorer ces obligations.

b) **Bénéfice tiré des biens immobiliers**

Le bénéfice tiré des biens immobiliers pour l'exercice terminé le 31 décembre s'établit comme suit :

(M$)	*2006*	*2005*
Produits		
Locations	1 538 $	1 504 $
Placements	13	–
	1 551	1 504
Charges		
Exploitation des biens immobiliers	705	698
Frais généraux et administratifs	31	39
Autres	9	12
	745	749
Bénéfice d'exploitation (note 9)	806	755
Intérêts débiteurs (note 9)	(218)	(230)
	588	525
Gain net sur placements lié à l'actif des biens immobiliers[4, 6]	1 324	1 459
Gain net sur placements lié à la dette grevant les biens immobiliers[5, 6]	54	63
Bénéfice net tiré des biens immobiliers	1 966 $	2 047 $

[4] Comprend des gains nets non réalisés liés à l'actif des biens immobiliers, après tout passif, de 1 288 M$ (1 420 M$ en 2005).

[5] Comprend des gains nets non réalisés liés à la dette grevant les biens immobiliers de 34 M$ (65 M$ en 2005).

[6] Ce montant est inclus dans le gain net sur placements réalisé et non réalisé indiqué dans la note 9.

NOTE 9.

Revenu de placement

a) **Revenu de placement avant l'attribution des gains nets sur placements réalisés et non réalisés aux catégories d'actifs**

Le revenu de placement, avant l'attribution des gains nets sur placements réalisés et non réalisés aux catégories d'actifs, pour l'exercice terminé le 31 décembre, s'établit comme suit :

(M$)	*2006*	*2005*
Intérêts sur titres à revenu fixe		
Débentures	823 $	978 $
Titres du marché monétaire	307	126
Obligations	1 396	1 066
Intérêts débiteurs sur convention de rachat, montant net	(237)	(108)
Intérêts débiteurs sur swaps, montant net	(630)	(555)
Intérêts débiteurs sur biens immobiliers (note 8b)	(218)	(230)
	1 441	1 277
Dividendes		
Actions canadiennes	521	511
Actions non canadiennes	783	692
	1 304	1 203
Revenu de placements sensibles à l'inflation		
Bénéfice d'exploitation des biens immobiliers (note 8b)	806	755
Titres à taux réels		
Canadiens	213	227
Non canadiens	68	43
Infrastructures et terrains forestiers exploitables	303	403
	1 390	1 428
	4 135	3 908
Gain réalisé et non réalisé sur placements, montant net[1, 2]	8 176	10 178
Revenu de placement	12 311 $	14 086 $

[1] Comprend des gains nets non réalisés de 4 245 M$ (4 112 M$ en 2005).

[2] Comprend des pertes de change nettes de 1 036 M$ (gains nets de 761 M$ en 2005).

b) **Revenu de placement**

Le revenu de placement par catégorie d'actifs, après l'attribution des gains nets sur placements réalisés et non réalisés aux catégories d'actifs, pour l'exercice terminé le 31 décembre s'établit comme suit :

(M$)	*2006*	*2005*
Titres à revenu fixe	1 965 $	1 283 $
Actions canadiennes	2 187	3 991
Actions non canadiennes	5 860	3 858
Placements sensibles à l'inflation	2 299	4 954
	12 311 $	14 086 $

NOTE 10.

Rendements des placements et indices de référence connexes

Les rendements des placements et les indices de référence connexes par catégorie d'actifs pour l'exercice terminé le 31 décembre s'établissent comme suit :

	2006		*2005*	
(%)	*Rendements des placements*	*Indice de référence*	*Rendements des placements*	*Indice de référence*
Titres à revenu fixe[1, 2]	6,1	1,4	15,3	11,8
Actions canadiennes[2]	12,5	17,3	31,7	24,1
Actions non canadiennes[2]	25,0	21,5	8,3	8,0
Placements sensibles à l'inflation	7,4	1,6	17,5	10,0
Rendement global du régime	13,2	9,4	17,2	12,7

[1] Comprend les opérations de couverture en vertu de la politique de change, les placements découlant de stratégies de rendement absolu interne et les placements non traditionnels.

[2] Pour la période du 1er janvier au 30 juin 2006, le crédit mezzanine a été classé dans les actions canadiennes et non canadiennes. Depuis le 1er juillet 2006, le crédit mezzanine est classé dans les titres à revenu fixe. Les chiffres de l'année précédente n'ont pas été retraités dans le tableau ci-dessus.

Les rendements des placements ont été calculés conformément aux méthodes reconnues par le CFA Institute et par l'Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite.

Le régime sélectionne des indices de référence qui seront utilisés pour évaluer l'efficacité du processus de gestion des placements. Le rendement de chaque catégorie d'actifs est comparé avec un indice de référence qui reflète les résultats des stratégies de placement adoptées par les gestionnaires.

Le rendement global du régime est comparé avec un indice de référence composé exprimé en dollars canadiens obtenu en regroupant les rendements de référence de toutes les catégories d'actifs, tout en tenant compte de la pondération prévue dans la politique de composition de l'actif du régime.

Certains indices de référence ont été modifiés le 1er janvier 2007 pour refléter les changements apportés aux objectifs et à la stratégie de placement.

NOTE 11.

Évaluations actuarielles réglementaires

Les évaluations actuarielles réglementaires sont préparées périodiquement afin de déterminer les modalités de capitalisation du régime. Jusqu'à 2007, les participants actifs étaient tenus de verser à titre de cotisation au régime 7,3 % de la tranche de leur salaire couverte par le RPC et 8,9 % de l'excédent sur cette tranche. La province et les autres employeurs versent des cotisations d'équivalence. De plus, la Politique de capitalisation du régime mise en place par les corépondants prévoit des procédures leur permettant de définir les cotisations et les prestations.

Conformément à l'entente survenue entre les corépondants, le taux de cotisation augmentera au cours des trois prochaines années civiles comme suit :

	Participants *Taux de cotisation sur la tranche du salaire*		*Gouvernement et employeurs désignés* *Taux de cotisation sur la tranche du salaire*	
(%)	*couverte par le RPC*	*non couverte par le RPC*	*couverte par le RPC*	*non couverte par le RPC*
2007	9,3	10,9	9,3	10,9
2008	9,6	11,2	10,4	12,0
2009	10,4	12,0	10,4	12,0

Les méthodes actuarielles utilisées pour les évaluations actuarielles réglementaires diffèrent de celles qui servent à préparer une évaluation actuarielle en vue de dresser les états financiers et à calculer les montants figurant dans les présents états financiers consolidés. Les évaluations réglementaires utilisent la méthode d'évaluation actuarielle qui tient compte des prestations à constituer et des cotisations à verser à la date d'évaluation.

Selon la dernière évaluation réglementaire déposée auprès des autorités de réglementation, au 1er janvier 2005, préparée par Mercer, Consultation en ressources humaines, le déficit de capitalisation s'élevait à 6 064 M$, selon l'entente conclue entre le conseil et les corépondants. Le déficit sera amorti sur une période de 15 ans à compter du 1er janvier 2007 par l'augmentation des cotisations présentée ci-dessus.

Selon les hypothèses prescrites par la Politique de capitalisation du régime, l'estimation du déficit de capitalisation s'établit à environ 17 400 M$ au 1er janvier 2007. Si les hypothèses économiques ayant servi à l'évaluation au 1er janvier 2005 étaient utilisées, le déficit estimatif au 1er janvier 2007 serait d'environ 3 600 M$.

NOTE 12.

Cotisations

(M$)	*2006*	*2005*
Participants		
Services courants	779 $	751 $
Rachat de services	16	20
	795	771
Province de l'Ontario		
Services courants	779	734
Intérêts	33	35
Rachat de services	8	12
	820	781
Autres employeurs	14	13
Transferts provenant d'autres régimes de retraite	17	10
	31	23
	1 646 $	1 575 $

NOTE 13.

Prestations versées

(M$)	*2006*	*2005*
Rentes de retraite	3 535 $	3 356 $
Prestations de décès	203	190
Rentes d'invalidité	32	33
Transferts de la valeur de rachat	34	23
Remboursements	7	13
Transferts à d'autres régimes	8	5
	3 819 $	3 620 $

NOTE 14.
Frais d'administration

a) Frais de placement

(M$)	*2006*	*2005*
Salaires, incitatifs et charges sociales	119,8 $	117,6 $
Frais de gestion externes des placements	30,9	36,9
Services professionnels et de consultation	33,0	18,4
Locaux et matériel	11,4	9,5
Frais de garde	7,7	9,1
Services d'information	7,2	6,8
Communications et déplacements	6,6	5,4
Honoraires de vérification réglementaire	0,8	0,8
Rémunération des membres du conseil et des comités	0,4	0,3
Autres	1,7	0,8
	219,5 $	205,6 $

b) Frais liés aux services aux participants

(M$)	*2006*	*2005*
Salaires, incitatifs et charges sociales	21,1 $	21,8 $
Locaux et matériel	6,6	7,5
Services professionnels et de consultation	2,4	2,1
Communications et déplacements	1,2	1,3
Honoraires de vérification réglementaire	0,3	0,2
Rémunération des membres du conseil et des comités	0,2	0,1
Autres	0,7	0,7
	32,5 $	33,7 $

c) **Rémunération des membres du conseil et des comités**

Chacun des membres du conseil reçoit des honoraires annuels de 10 000 $, en plus d'un montant de 10 000 $ à titre de membre du Comité des placements. Le président du conseil reçoit des honoraires additionnels de 50 000 $ et les présidents du Comité des placements, du Comité de gouvernance, du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité de vérification et d'actuariat reçoivent chacun des honoraires additionnels de 4 000 $.

Les honoraires versés pour chaque présence aux réunions des comités et aux autres réunions admissibles sont de 1 000 $. Les honoraires pour les réunions du conseil sont généralement combinés à ceux du Comité des placements et s'établissent à 1 250 $ par jour. Le président du Comité d'appel reçoit des honoraires additionnels de 625 $ pour chacune des réunions et des audiences de ce comité auxquelles il assiste, jusqu'à concurrence de six par année.

Les membres du conseil ne reçoivent pas d'avantages supplémentaires autres que le remboursement des dépenses habituelles pour les déplacements, les repas et l'hébergement, au besoin.

d) **Rémunération des cadres**

Ce tableau présente des renseignements sur le salaire de base, la prime annuelle, les incitatifs à long terme et toute autre rémunération gagnés en 2006, en 2005 et en 2004 par le chef de la direction, le directeur financier et les trois autres cadres supérieurs ayant la rémunération la plus élevée, à l'exception de ceux des filiales. Towers Perrin agit à titre de conseiller aux fins de la rémunération auprès du conseil d'administration.

Nom et poste principal	*Année*	*Salaire de base*	*Prime annuelle*[1]	*Incitatifs à long terme*[2]	*Autre rémunération*	*Rémunération totale*
Claude Lamoureux	2006	472 758 $	569 400 $	5 327 000 $	10 438 $[3]	6 379 596 $
Président et chef	2005	459 262	618 700	4 451 900	10 372[3]	5 540 234
de la direction	2004	446 673	585 300	3 500 400	15 572[4]	4 547 945
David McGraw	2006	241 461	132 500	–	429[5]	374 390
Vice-président	2005	227 192	105 500	–	382[5]	333 074
et directeur financier	2004	51 923	30 000	–	95	82 018[6]
Bob Bertram	2006	378 619	673 300	5 114 400	8 671[3]	6 174 990
Vice-président directeur,	2005	365 346	697 200	4 059 900	15 708[4]	5 138 154
Placements	2004	351 796	650 600	2 715 200	8 612[3]	3 726 208
Jim Leech	2006	256 581	512 000	3 007 600	455[5]	3 776 636
Vice-président principal,	2005	249 188	502 200	1 743 800	419	2 495 607
Titres de sociétés fermées	2004	241 846	488 000	1 548 000	421	2 278 267
Neil Petroff	2006	248 115	500 000	2 933 800	440[5]	3 682 355
Vice-président principal,	2005	241 169	476 300	2 464 100	405[5]	3 181 974
Répartition stratégique de l'actif et Placements non traditionnels	2004	234 181	472 400	1 768 900	407	2 475 888

[1] Les primes annuelles destinées aux gestionnaires de placements sont fondées sur une combinaison du rendement global du régime, du rendement des catégories d'actifs et du rendement individuel. Le rendement des placements est mesuré selon la plus-value réalisée, exprimée en dollars, par rapport aux indices de référence existants. Le rendement réel par rapport à celui des indices de référence est calculé sur quatre périodes annuelles. Il est possible d'obtenir des primes annuelles correspondant de zéro à cinq fois le niveau ciblé pour le poste occupé selon le rendement obtenu sur la période de quatre ans. Les primes annuelles destinées aux autres cadres sont fondées sur l'atteinte des objectifs annuels de l'organisation et des divisions.

[2] Le régime des incitatifs à long terme prévoit des octrois initiaux en espèces aux participants fondés sur un pourcentage du salaire de base annuel au début de la période de rendement, plus une prime annuelle à compter de l'année précédant la période de rendement. La valeur des octrois initiaux augmente selon le taux de rendement absolu du régime et un multiplicateur de rendement, qui est fondé sur la plus-value totale réalisée, exprimée en dollars, des catégories d'actifs et du régime par rapport aux indices de référence retenus. En ce qui a trait à la période de rendement 2001–2004, le multiplicateur maximum du rendement du régime et des catégories d'actifs combinés est passé de 5 à 10. À la suite d'un examen d'autres régimes effectué en 2003, les octrois initiaux en vertu du régime des incitatifs à long terme ont été réduits, dans une proportion allant de 25 à 33 %, pour la période de rendement 2004–2007.

[3] Assurance vie collective temporaire et allocation pour voiture.

[4] Comprend l'assurance vie collective temporaire, une allocation pour voiture plus un versement au titre des congés annuels accumulés.

[5] Assurance vie collective temporaire.

[6] Entrée en fonction au Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario : le 4 octobre 2004.

e) Rentes de retraite

Les cadres du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario participent au Régime de retraite des fonctionnaires (RRF) et au Compte des avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires. Ces régimes combinés fournissent des rentes de retraite indexées équivalant à 2 % du salaire de base annuel moyen du cadre pour les cinq meilleures années, et ce, pour chaque année de service, moins une formule d'intégration du Régime de pensions du Canada. Les prestations prévues par ces régimes combinés sont plafonnées par le salaire de base retenu pour la cotisation de retraite maximale en vertu des règlements de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

En 2006, les cadres gagnant un salaire annuel supérieur à 182 185 $ participaient également à un régime de retraite complémentaire (RRC) non enregistré et non capitalisé. Ce régime assure des prestations de retraite non indexées équivalant à 2 % du salaire annuel moyen du cadre pour les trois meilleures années, et ce, pour chaque année de service, moins la rente de retraite annuelle initiale à laquelle le cadre a droit en vertu du RRF et du Compte des avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires combinés.

Pour les cadres occupant un poste de vice-président directeur ou un poste supérieur, le salaire annuel moyen comprend un pourcentage de la prime annuelle, augmentant à raison de 20 % par année jusqu'à concurrence de 100 %.

Pour les cadres occupant un poste de vice-président principal et ayant atteint l'âge de 55 ans, le salaire annuel moyen comprend un pourcentage de la prime annuelle, augmentant à raison de 10 % par année jusqu'à concurrence de 50 %.

Pour les cadres occupant un poste de vice-président et ayant atteint l'âge de 55 ans, le salaire annuel moyen comprend un pourcentage de la prime annuelle, augmentant à raison de 5 % par année jusqu'à concurrence de 25 %.

En 2006, le passif total du RRC a augmenté d'un montant net de 2,1 M$ (2,3 M$ en 2005), ce qui donne un passif total accumulé de 11,5 M$ au 31 décembre 2006 (9,4 M$ en 2005).

Le tableau ci-dessous présente la valeur actualisée estimée de la rente totale provenant de tous les régimes susmentionnés (RRF, Compte des avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires et RRC) et les prestations annuelles estimées du chef de la direction, du directeur financier et des trois cadres ayant la rémunération la plus élevée, à l'exception de ceux des filiales, lorsqu'ils atteindront 65 ans.

Nom et poste principal	*Variation de la valeur actualisée – 2006*	*Valeur actualisée de la rente totale*	*Total de la rente annuelle estimée à 65 ans*	*Années de service accumulées à 65 ans*
Claude Lamoureux				
Président et chef de la direction	494 500 $	4 931 900 $	356 600 $	17
David McGraw				
Vice-président et directeur financier	68 100	145 800	129 000	17
Bob Bertram				
Vice-président directeur, Placements	422 700	4 188 400	379 500	19
Jim Leech				
Vice-président principal, Titres de sociétés fermées	135 100	614 700	119 800	11
Neil Petroff				
Vice-président principal, Répartition stratégique de l'actif et Placements non traditionnels	147 500	1 344 900	399 300	32

Les valeurs indiquées sont des estimations fondées sur des hypothèses et représentent des droits qui peuvent varier au fil des ans.

NOTE 15.

Convention de retraite

Les restrictions imposées par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) sur le versement de prestations découlant d'un régime enregistré à l'égard des périodes de service postérieures à 1991 peuvent toucher certains participants à ce régime. C'est pourquoi la convention de retraite (CR) a été créée en vertu d'une entente entre les corépondants comme un régime complémentaire destiné à leur verser ces prestations.

La CR est administrée dans le cadre d'une fiducie distincte de l'actif du régime. Les corépondants ont choisi le conseil d'administration comme fiduciaire de la CR.

Comme la CR constitue une fiducie distincte et que le régime ne détient pas de droit variable dans la CR, l'actif net disponible pour le service des prestations ainsi que la valeur des prestations constituées et du déficit, présentés ci-dessous, n'ont pas été comptabilisés dans les états financiers consolidés du régime.

La CR est financée selon la méthode de comptabilisation au décaissement, par répartition d'une partie des cotisations que les enseignants, la province, les écoles privées désignées et les organismes désignés versent au régime. Cette partie des cotisations est calculée en fonction d'un plafond imposé aux cotisations versées au régime, les cotisations qui excèdent cette limite étant versées à la CR. Le plafond est fixé annuellement par l'actuaire indépendant du régime de manière à ce que les cotisations à la CR soient suffisantes pour couvrir les prestations à verser pendant les 12 prochains mois. Au début de 2007, l'actuaire a établi que le plafond devait être porté de 8 600 $ à 12 700 $. En raison de la politique de capitalisation que les corépondants ont adoptée, l'actif net disponible pour le service des prestations continuera d'être sensiblement inférieur aux prestations constituées.

De plus, comme il est difficile de prévoir le montant des prestations à verser au cours des 12 prochains mois, il est possible que l'actif ne suffise pas à les couvrir. En pareil cas, les prestations seront suspendues temporairement, et les cotisations seront majorées pour financer les versements échus au titre de la CR.

Voici le sommaire des états financiers de la CR, au 31 décembre :

(k$)	2006	2005
État de l'actif net disponible pour le service des prestations et des prestations constituées et du déficit		
Actif net disponible pour le service des prestations		
Actif	11 870 $	10 442 $
Passif	(1 384)	(856)
	10 486 $	9 586 $
Prestations constituées et déficit		
Prestations constituées	207 655 $	167 649 $
Déficit	(197 169)	(158 063)
	10 486 $	9 586 $
État de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations		
Cotisations	3 654 $	4 246 $
Revenu de placement	172	65
	3 826	4 311
Prestations versées	2 800	2 575
Charges	126	78
	2 926	2 653
Augmentation de l'actif net	900 $	1 658 $

Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations constituées sont conformes à celles utilisées par le régime, sauf que le taux d'actualisation supposé a été ajusté afin de refléter l'incidence de l'impôt remboursable de 50 % en vertu de la CR.

La valeur estimative des prestations constituées est très sensible aux augmentations de salaire, tant réelles qu'hypothétiques. Toute modification des hypothèses relatives au salaire influera fortement sur le passif lié aux prestations futures. De plus, les prévisions quant au passif de la CR comportent un degré élevé d'incertitude compte tenu de la variation du nombre des futurs participants ainsi que des modifications des règlements de l'impôt sur le revenu relatifs aux rentes.

NOTE 16.

Engagements

Le régime s'est engagé à effectuer des placements et d'autres opérations dont le financement pourrait s'étendre sur quelques années conformément aux modalités convenues. Au 31 décembre 2006, la valeur de ces engagements éventuels s'établissait à 12 456 M$ (5 153 M$ en 2005).

En 2006, le régime a conclu une convention de rachat d'actions visant l'acquisition d'un placement de 2,4 G$ US plus la dette prise en charge, y compris des contrats de location-acquisition d'environ 60 M$ US. Pour financer l'acquisition, les filiales du régime ont obtenu un financement externe d'environ 1,6 G$ US. Au 31 décembre 2006, certaines conditions de la convention de rachat d'actions restaient à satisfaire, dont l'obtention du consentement des autorités de réglementation. Une partie de l'opération a été conclue en janvier 2007 et le reste devrait l'être en mars 2007.

NOTE 17.

Garanties et indemnisations

Garanties

En 2004, dans le cadre d'une opération de placement, le régime a accepté de garantir des facilités de lettre de crédit à une contrepartie. Si la contrepartie venait à manquer à ses engagements quant à une lettre de crédit, le régime devrait payer 50 % de la marge de crédit jusqu'à concurrence de 25 M$ US au 31 décembre 2006 (25 M$ US en 2005), plus les intérêts et les frais d'opération. Les facilités de lettre de crédit ont une durée de un an; elles sont renouvelables annuellement. Au 31 décembre 2006, la contrepartie avait tiré 18 M$ US en lettres de crédit garanties par le régime (17 M$ US en 2005).

En 2006, dans le cadre d'une opération de placement, le régime a accepté de garantir le bail d'équipement d'une contrepartie. Si la contrepartie venait à manquer à ses obligations quant au bail d'équipement, le régime devrait payer 50 % du bail, jusqu'à concurrence de 15 M$. La garantie vient à expiration le 1er avril 2011, à la cessation de la convention de bail. Aucun paiement n'a été effectué par le régime relativement à cette garantie pour l'année terminée le 31 décembre 2006.

Dans le cours normal de leurs activités, certaines coentreprises et filiales ont fourni des garanties de rendement ou des facilités de lettre de crédit ou les deux. Les bénéficiaires de ces garanties et facilités de lettre de crédit peuvent en tirer des sommes dans la mesure où les obligations contractuelles, telles que définies dans les ententes connexes, ne sont pas respectées. La durée de ces garanties et facilités va de 1 à 22 ans. Au 31 décembre 2006, elles représentaient un risque maximal de 422 M$ (383 M$ en 2005).

De plus, le régime garantit indirectement les obligations de référence sous-jacentes au moment de l'établissement de dérivés de crédit. Le risque maximal correspond au montant nominal des dérivés de crédit établis, comme l'indique la note 2b. Aucun paiement net ayant trait aux dérivés de crédit établis n'a été fait en 2006 ni en 2005.

Indemnisations

Le régime prévoit que les membres du conseil, les employés et certaines autres personnes seront indemnisés pour des frais engagés dans le cadre de poursuites intentées contre eux. De plus, dans le cours normal des activités, le régime peut, dans certaines circonstances, accepter d'indemniser une contrepartie. En vertu de ces ententes, le régime peut être tenu de verser une compensation aux contreparties au titre des coûts engagés en raison de diverses situations imprévues, comme des réclamations fondées en droit ou des modifications de lois et règlements. Le nombre de ces ententes, l'éventail des indemnisations et leur nature imprévisible empêchent le régime de faire des estimations raisonnables quant au montant maximal qui pourrait devoir être versé à toutes ces contreparties.